

La OMPI y la financiación mediante activos intangibles

La incorporación
progresiva de
la financiación
mediante activos
intangibles





Participe en la
conversación
en los medios sociales
#WIPOipFinance

Resumen

- Las empresas necesitan tener acceso al capital para crecer, pero muchas veces encuentran dificultades para obtener fondos. Este déficit de financiación es un obstáculo para el éxito de las empresas y para la prosperidad de nuestras economías.
- La incorporación de la financiación mediante activos intangibles podría paliar esta carencia. Las creaciones e invenciones de las empresas tienen un enorme valor cuando están protegidas por derechos de propiedad intelectual (PI). Estos activos intangibles pueden servir de apoyo para la financiación por deuda y por participación en el capital.
- La financiación mediante activos intangibles se encuentra todavía en una fase incipiente. Hay varios obstáculos que dificultan su crecimiento. Para superarlos es necesario contar con aportaciones de múltiples sectores y disciplinas. Ninguna entidad puede abordarlos por sí sola.
- En su calidad de organismo de las Naciones Unidas que tiene por misión el desarrollo de un sistema internacional de PI equilibrado y eficaz, la OMPI se encargará de reunir a representantes de distintas disciplinas para avanzar en estas cuestiones.
- En el presente documento se apunta el potencial de la financiación mediante activos intangibles, se describen los retos a los que se enfrenta y se esboza el Plan de Acción de la OMPI para promover su incorporación progresiva.

El potencial de la financiación mediante activos intangibles

Los activos intangibles impulsan nuestras economías.

Se estima que el valor mundial de los activos intangibles se ha multiplicado por diez en los últimos 25 años, hasta situarse en torno a los 74.000 millones de dólares de los EE.UU. en 2021.¹ La composición de los activos propiedad de las empresas refleja este cambio fundamental. Los activos intangibles representan más del 90% del valor de las empresas del S&P 500.² En 2021, por ejemplo, el valor mundial de las marcas alcanzará los 12,5 billones de dólares de los EE.UU., lo que supone un aumento de más de 1,5 billones (o del 14%) en solo dos años.³ Lo que determina la capacidad de crecimiento de una empresa son las marcas, los diseños y la tecnología, más que los activos físicos. La mayor atención que se presta a los activos intangibles influye en la cuestión de quién hace qué en las cadenas de valor mundiales y, por extensión, en el peso creciente que adquieren estos activos en el comercio internacional.

La propiedad intelectual (PI) y otros activos intangibles aportan en promedio el doble de valor que el capital tangible a los productos que se fabrican y comercializan a lo largo de las cadenas de valor.⁴

El valor de muchas empresas pequeñas reside principalmente en sus invenciones y creaciones. Las pymes) generan más de la mitad del empleo mundial y representan el 90% de las empresas de todo el mundo.⁵ Para crecer, prosperar y, en ocasiones, sobrevivir, necesitan tener acceso al capital.

A pesar del potencial que atesoran las pymes, la falta de activos tangibles hace que las vías financieras tradicionales parezcan inalcanzables para buena parte de ellas. Este déficit de financiación supone un obstáculo en muchos casos. Las innovaciones revolucionarias provienen a menudo de empresas que acaban de entrar en el mercado y que todavía tienen dificultades para acceder a la financiación. La falta de recursos pone a estas empresas en serios problemas, sobre todo cuando tratan de abrirse paso en el mercado mundial. En muchos casos no pueden competir, se quedan atrás y acaban fracasando.⁶ Como resultado, se pierde la contribución al desarrollo económico sostenible que prometen estas empresas, tanto en los países desarrollados como en las economías emergentes. Una mejora de las condiciones de financiación podría ayudar a potenciar la actividad innovadora y fomentar la competencia.

“La propiedad intelectual aporta el doble de valor que el capital tangible a los productos que se fabrican y comercializan a lo largo de las cadenas de valor.”

Para poder impulsar nuestras economías, las empresas necesitan tener acceso al capital en condiciones asequibles. El uso estratégico de los activos intangibles para respaldar los esfuerzos dirigidos a obtener financiación podría paliar las carencias en este sentido y convertirse en un factor de cambio para las empresas que hacen un uso intensivo de este tipo de activos.

Los activos intangibles⁷ de estas empresas, especialmente los que están protegidos por derechos de PI, como los derechos de autor, los diseños industriales, las marcas y las patentes, pueden utilizarse para respaldar préstamos e inversiones.

Cada vez hay más empresas que utilizan estos activos para conseguir el dinero que necesitan para crecer y expandirse. En este documento se muestra el potencial que ofrece la financiación mediante activos intangibles y se describen algunos de los obstáculos que se oponen a su incorporación generalizada. También se propone una visión de futuro. Para avanzar es necesario trabajar con un enfoque interdisciplinar, que aúne los esfuerzos de las finanzas, las empresas y los gobiernos.

En su calidad de organismo de las Naciones Unidas que tiene por misión el desarrollo de un sistema internacional de PI equilibrado y eficaz, la Organización Mundial de la Propiedad Intelectual (OMPI) puede ser la encargada de coordinar esta labor.

En el presente documento se expone el Plan de Acción de la OMPI para la incorporación progresiva de la financiación mediante activos intangibles, que se enmarca en el compromiso general de la OMPI de ayudar a las empresas a maximizar los beneficios que pueden obtener de su PI y apoyar el crecimiento económico en general.

“El uso estratégico de los activos intangibles para respaldar el acceso a la financiación podría suponer un punto de inflexión para las empresas que hacen un uso intensivo de este tipo de activos.”

1. ¿Qué es la financiación mediante activos intangibles?

Los activos intangibles pueden utilizarse para acceder a la financiación, ya sea ofreciéndolos como garantía o transfiriendo los derechos a los flujos de efectivo derivados de estos activos. Alternativamente, pueden servir como indicador del valor de una empresa y como base para la toma de decisiones en materia de financiación. En el caso de algunas empresas, los activos intangibles apenas representan una pequeña parte de su valor. Para otras, en cambio, la mayor parte de su valor puede proceder de sus activos intangibles.

Las empresas suelen obtener financiación por deuda o por capital.⁸ Los activos intangibles desempeñan un papel importante en ambos tipos de financiación.

En la financiación por capital, la empresa obtiene capital a cambio de una participación en la propiedad. Antes de cerrar el trato, los inventores llevan a cabo una comprobación de diligencia debida en relación con los activos intangibles para asegurarse de que son lo bastante sólidos como para respaldar la estrategia empresarial.

En la financiación por deuda, la empresa pide dinero prestado. Los prestamistas pueden tener en cuenta los activos intangibles a la hora de determinar la capacidad de una empresa para devolver el préstamo.

Ambos enfoques presentan ventajas. Por ejemplo, en el caso de la financiación por deuda, la empresa conserva un mayor grado de control de la comercialización.

En la financiación por capital, el inversor desempeña un papel más activo en la empresa, como ocurre por ejemplo con el capital riesgo. En este sentido, la idoneidad y la disponibilidad de los fondos dependen de la situación de cada empresa. Otros mecanismos de financiación, como la financiación intermedia (*mezzanine funding*), combinan aspectos de la financiación por deuda y por capital.

La financiación a través de inversiones de capital, en particular a través de padrinos inversores (*business angels*), capital riesgo o inversores de capital privado, resulta positiva para el desarrollo de muchas empresas, ya que

abre la puerta a la transferencia de los conocimientos especializados y a la participación en las redes de contactos de estos inversores. Eso explica que a lo largo de la última década se haya observado una tasa de crecimiento anual compuesta del 25% en el número de acuerdos de capital riesgo.⁹

A partir de cierto momento, sin embargo, es posible que el costo que supone obtener fondos adicionales mediante la transferencia de propiedad sea mayor que los beneficios que ofrece.

Es en este momento que las empresas se plantean la financiación por deuda, por ejemplo, mediante la contratación de préstamos bancarios, lo que permite a los fundadores y a los inventores actuales mantener el control del negocio. La financiación por deuda también reduce el costo medio del capital y de este modo facilita el acceso de las empresas a los recursos que necesitan para crecer.

A pesar de su atractivo, la financiación por deuda puede resultar difícil de obtener para empresas ricas en activos intangibles pero que carecen de los activos físicos que los prestamistas suelen exigir como garantía para respaldar un préstamo.

Para los prestamistas, la decisión se reduce a dos consideraciones principales: el riesgo y la rentabilidad. La evaluación de la PI que se ofrece como garantía constituye un problema para la mayoría de financiadores, ya que no existe una fórmula clara para determinar el valor de la garantía en caso de que el prestatario incumpla sus obligaciones de pago.

Además, la mayor parte de la comunidad financiera tiene escasa experiencia con los activos de PI o no se decide a apostar por ellos debido a su complejidad en comparación con otras formas de garantía.

Esta dinámica, sumada a la incertidumbre que caracteriza a estos activos, hace que no sean vistos como una garantía sólida sino más bien especulativa. La desproporción percibida entre el riesgo y la rentabilidad de estos activos constituye un límite para el volumen de la financiación por deuda, o lo que es lo mismo, para la capacidad de endeudamiento de las pymes que hacen un uso intensivo de los activos intangibles, ya que los financiadores necesitan estar seguros de que su préstamo se reembolsará a tiempo y de manera íntegra.

El siguiente gráfico muestra las diferentes estructuras que utilizan las empresas cuando estudian la posibilidad de obtener financiación respaldada por la PI.¹⁰



Posibles vías para obtener financiación respaldada por la PI

	Garantía directa	Titulización	Venta con arrendamiento ¹¹
Descripción	La PI sirve de garantía para el préstamo	La PI sirve de activo subyacente para la emisión de valores en los mercados de capitales. Simultáneamente, la empresa suscribe un acuerdo de licencia.	La PI se vende a cambio de una financiación inicial. Simultáneamente, la empresa suscribe un acuerdo de licencia para conservar la capacidad de comercializar y utilizar la PI.
Función de los activos intangibles	Los activos de PI o los flujos de ingresos (por ejemplo, derivados de un acuerdo de licencia) se ofrecen como garantía al prestamista	Los activos de PI o los derechos sobre los ingresos futuros derivados (por ejemplo, las regalías) se transfieren a una entidad de propósito especial ¹²	Los activos de PI o los derechos sobre los ingresos derivados se venden a un inversor especializado o a un prestamista
Ventajas	En caso de que el prestatario no cumpla con sus obligaciones de pago, el prestamista puede embargar y monetizar la garantía y recuperar de este modo (al menos en parte) el principal. Esta garantía adicional debería reducir el costo del préstamo	Las instituciones de crédito pueden eliminar el riesgo que supone tener activos de PI en el balance, mientras que el propietario de la PI puede obtener condiciones de financiación más favorables. Esto se debe a que los valores emitidos por la entidad de propósito especial quedan separados, en teoría, del riesgo de la empresa y, por lo tanto, pueden obtener calificaciones crediticias más favorables	El propietario de la PI puede aumentar su liquidez de cara a las operaciones a corto plazo, al tiempo que mantiene su capacidad de comercializar / utilizar la PI

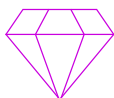
“Los intangibles están ganando protagonismo como activos financieros...”

Los intangibles están ganando protagonismo como activos financieros, especialmente en contextos de financiación por deuda y por capital. Como se expone a continuación, los inversores examinan los activos intangibles durante el proceso de diligencia debida para asegurarse de que puedan respaldar la estrategia comercial de la empresa y el plan de salida del inversor. Del mismo modo, cada vez hay más prestamistas que se fijan en la PI y otros activos intangibles para asegurar sus operaciones.

- La financiación a través de padrinos inversores, capital riesgo y capital privado resulta positiva para el desarrollo de muchas empresas.
- A partir de cierto momento, sin embargo, es posible que el costo que supone obtener fondos adicionales mediante la transferencia de propiedad sea mayor que los beneficios que ofrece.
- Es en este momento que las empresas se plantean la financiación por deuda, por ejemplo, mediante la contratación de préstamos bancarios.
- A pesar de su atractivo, la financiación por deuda puede resultar difícil de obtener para empresas ricas en activos intangibles pero que carecen de activos físicos que ofrecer como garantía.
- La financiación respaldada por la PI ofrece una solución para mejorar el acceso a la financiación, ya sea por deuda o por capital.
- Todavía hoy, la mayoría de los prestamistas y buena parte de los inversores no están familiarizados con los activos intangibles, o carecen de experiencia en este ámbito.
- No obstante, esta dinámica está cambiando, ya que la financiación mediante activos intangibles empieza a ganar terreno tanto en las iniciativas públicas como en el mercado.

2. Retos que plantea la financiación mediante activos intangibles

La financiación mediante activos intangibles se encuentra todavía en una fase incipiente. El ecosistema necesario para este tipo de financiación sigue encontrando obstáculos que dificultan su expansión. Se trata de transacciones que requieren más tiempo y esfuerzo que las operaciones de financiación ordinarias. Esto se debe principalmente a los siguientes factores:



1. Los activos intangibles son difíciles de valorar. Diversos factores hacen que sea difícil asignar un valor a estos activos, por ejemplo, la discrepancia -a menudo considerable- entre los valores contables y los valores de mercado; la falta de divulgación, que limita la cantidad de información disponible; y la ausencia de un marco común de valoración.



2. Muchos prestamistas e inversores no conocen bien los activos intangibles. Los activos intangibles son complejos y no resultan fáciles de entender. Identificar los activos intangibles relevantes, llevar a cabo las comprobaciones de diligencia debida y redactar los contratos para establecer los derechos sobre estos activos son tareas que requieren tiempo.



3. Los reguladores no fomentan el uso de los activos intangibles como garantía. Esta circunstancia hace que los financiadores pongan más cuidado a la hora de determinar el valor intrínseco de los activos subyacentes.



4. Los costos de transacción reducen el atractivo de la financiación mediante activos intangibles. Las complejidades asociadas a la valoración, las comprobaciones en materia de diligencia debida y el esfuerzo administrativo para registrar las garantías resultantes se traducen en costos de transacción.



5. Los activos intangibles pueden ser difíciles de liquidar.

Antes de cerrar una operación, los financiadores necesitan estar seguros de que podrán recuperar su inversión. Por este motivo, evalúan el valor realizable de los activos intangibles para determinar la cantidad que pueden prestar o invertir. Al no existir un mercado secundario líquido en el que se puedan monetizar los activos intangibles, la cantidad que se paga en caso de impago suele ser sustancialmente inferior al valor de tasación de los activos.

Los avances tecnológicos pueden mitigar algunas de las dificultades que rodean a la financiación mediante activos intangibles. Por ejemplo, mejorar la disponibilidad y la calidad de la información puede facilitar la valoración, la predicción y la liquidación en los mercados de PI. Eso incluye facilitar el acceso a los metadatos sobre invenciones, marcas, obras creativas y derechos. Del mismo modo, podría resultar útil disponer de datos más depurados y detallados sobre el uso y la explotación de los activos intangibles.

En la siguiente sección se analizan en profundidad estas dificultades y las complicaciones que generan en el ámbito de la financiación mediante activos intangibles.

Dificultad 1: Los activos intangibles son difíciles de valorar

Comprender el valor de un activo es esencial a la hora de utilizarlo para obtener capital. No obstante, la valoración de los activos intangibles es compleja y tiene límites naturales.

Para empezar, el contexto condiciona la valoración. Por ejemplo, una cartera de patentes que da acceso a una tecnología de nicho puede aumentar la cuota de mercado de una empresa que sabe cómo aprovecharla. Sin esa experiencia, los mismos activos pueden tener poco valor. De igual modo, no está claro cuál es el valor de la PI que protege una innovación en su fase inicial.

Por otro lado, incluso en casos en los que la viabilidad comercial está más clara, la falta de datos y precedentes disponibles plantea dificultades a la hora de valorar los activos intangibles. Las condiciones contractuales de muchas transacciones relacionadas con la PI no son de dominio público ni llegan al grado de concreción necesario para atribuir un valor específico a un activo.

Además, el valor único de los activos intangibles puede hacer difícil encontrar activos comparables. Dada la subjetividad que conlleva la valoración de estos activos, expertos con experiencia en la materia pueden realizar valoraciones muy diferentes entre sí y que sean, sin embargo, todas ellas razonables.

Estas variaciones hacen que sea aún más importante comprender los supuestos en los que se basan los tasadores. En ausencia de un marco de valoración coherente, sin embargo, la comparación de los informes de diferentes expertos sigue resultando problemática.

“Actualmente no existe una metodología única para valorar la PI.”

Actualmente no existe una metodología única para valorar la PI. Sin un enfoque consensuado, es difícil verificar de forma independiente el valor atribuido a los activos de PI para comparar las valoraciones que se realizan en diferentes jurisdicciones, aunque sea en casos similares (véase “Establecimiento de normas para la valoración de los activos intangibles”). Dada la naturaleza transfronteriza de las transacciones relacionadas con la PI, la interoperabilidad entre jurisdicciones podría aportar considerables beneficios.

Establecimiento de normas para la valoración de los activos intangibles

El Consejo de Normas Internacionales de Valoración (IVSC, por sus siglas en inglés) ha establecido una serie de orientaciones sobre la valoración de los activos intangibles en la IVS 210. Entre otras cosas, la norma aborda las bases del valor, los enfoques y métodos de valoración, el enfoque de mercado, el enfoque de los ingresos, el enfoque de los costos, las consideraciones especiales relativas a los activos intangibles, las tasas de descuento y las tasas de rendimiento de los activos intangibles, la vida económica de los activos intangibles y el beneficio por amortización fiscal. La IVS 210 es una referencia para los profesionales de la valoración de activos intangibles.¹³

Para obtener más información sobre la IVS 210, véase la nota orientativa publicada por la *Royal Institution of Chartered Surveyor* en marzo de 2020 sobre la valoración de los derechos de PI. En ella se detallan los aspectos específicos de los distintos subgrupos de activos de PI, entre los que cabe citar la PI relacionada con las marcas, la tecnología, el arte y los datos.¹⁴

La comunidad de especialistas en valoración con experiencia en materia de PI es relativamente pequeña y se encuentra concentrada en unas pocas zonas geográficas. Incluso en los lugares donde existen estos profesionales, sus conocimientos deben combinarse con los de otros ámbitos para obtener una imagen completa de lo que aporta un activo. Por ejemplo, la valoración de los derechos de PI que protegen un proceso de fabricación sofisticado requiere conocimientos sobre los derechos, la tecnología implicada y el mercado. Empiezan a aparecer programas educativos para ayudar a los especialistas en valoración a adquirir competencias en materia de activos intangibles.

Programas de apoyo a las capacidades de los profesionales de la valoración

En vista de la importancia que tiene la valoración para la financiación mediante activos intangibles, algunos países se han centrado en la creación de comunidades de profesionales en este ámbito y en la mejora de sus capacidades.

En Singapur se ha creado el programa *Chartered Valuer and Appraiser*, que se encuentra en funcionamiento desde 2016 y cuyo propósito es mejorar las capacidades en materia de valoración. Se trata de la primera certificación sobre valoración empresarial que se ofrece en Asia para ayudar a los profesionales locales a armonizar sus prácticas con las Normas Internacionales de Valuación (IVS). El programa se compone de tres niveles y seis módulos, que abarcan desde la valoración de entidades, activos específicos e industrias, hasta las diferentes etapas de una empresa, entre otras cuestiones. En el cuarto módulo (“Valoración de empresas para la elaboración de informes financieros”) se aborda la valoración de los activos intangibles, en particular el marco conceptual, el proceso de valoración con arreglo a diversos enfoques y las ideas prácticas y metodologías que se utilizan.

En Jamaica, la Oficina de Propiedad Intelectual (JIPO) está liderando una iniciativa para fortalecer las capacidades de valoración de la PI en el país. En 2021 se celebraron una serie de talleres con pymes y profesionales, tras los cuales llegó la primera promoción de valoradores de la PI, formados en metodologías avanzadas de valoración por experimentados consultores especializados del Reino Unido. Entre los participantes en el curso había banqueros, especialistas en negocios y finanzas, así como representantes del Banco de Jamaica. Esta combinación estratégica de participantes cuenta con el asesoramiento y el apoyo de la JIPO para establecer la primera Asociación de Valoración de la PI de Jamaica.

La situación se complica porque los activos intangibles son casi invisibles en los libros de contabilidad de las empresas, a pesar del considerable valor que aportan. La PI generada por una empresa solo aparece en su balance en circunstancias muy limitadas, esto es, cuando el activo intangible da lugar a un gasto o cuando se asocia directamente a ingresos presentes o futuros. A pesar de la indudable influencia que tienen estos activos en el valor de una empresa, su aportación no se ve reflejada en los informes financieros. Los modelos contables no recogen de forma completa y coherente el valor económico de los activos intangibles.

El hecho de que la información relativa al valor de la PI que figura en los informes sea sistemáticamente incompleta crea un punto ciego para los inversores, los financieros y otros agentes que suelen centrar su atención en la escasa información facilitada en los informes financieros. Esto coloca a muchas empresas jóvenes en una posición de grave desventaja a la hora de acceder a la financiación, simplemente porque sus principales activos son intangibles.

Se han hecho varios llamamientos para mejorar esta situación, y los organismos de normalización empiezan a prestar atención.

“El hecho de que la información relativa al valor de la PI que figura en los informes sea sistemáticamente incompleta crea un punto ciego para los inversores.”

Nuevas investigaciones sobre los activos intangibles

El Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB) es un organismo independiente del sector privado que se encarga de la elaboración y aprobación de las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF). En su plan de trabajo más reciente, el IASB decidió incluir un proyecto de investigación sobre los activos intangibles. La iniciativa contempla también la necesidad de realizar una revisión exhaustiva de la NIC 38, que regula el reconocimiento en los libros contables de las empresas de los activos intangibles generados internamente. El IASB también ha publicado una propuesta para dar más importancia a los activos intangibles en los comentarios de la dirección que se incluyen en la información financiera.

Dificultad 2: Muchos prestamistas e inversores no conocen bien los activos intangibles

En la actualidad, el número de inversores e instituciones especializadas que aceptan activos intangibles como garantía para ofrecer financiación es todavía muy limitado. Las complejidades jurídicas y las dificultades prácticas que supone comprender, prever y determinar el potencial de generación de efectivo de la PI hacen que la financiación respaldada por esta se sitúe habitualmente más allá de la esfera de experiencia y confort de los prestamistas. A menudo, el riesgo que los responsables de la toma de decisiones perciben en los activos intangibles se debe simplemente a su falta de familiaridad y experiencia con ellos. La incertidumbre resultante no encaja fácilmente con el conservadurismo imperante en las prácticas crediticias.

“La financiación respaldada por la PI se sitúa habitualmente más allá de la esfera de experiencia y confort de los prestamistas.”

Por este motivo, históricamente, los prestamistas comerciales no han considerado los activos intangibles como una garantía adecuada para la financiación por deuda y, en consecuencia, tienen poca experiencia en la aportación de capital con el respaldo de esta clase de activos. Muchos inversores, en especial los procedentes de países en desarrollo, están poco familiarizados con ellos.

Para superar estos obstáculos, algunos países han emprendido iniciativas de colaboración con la comunidad crediticia local para promover la financiación mediante activos intangibles. En el Japón, por ejemplo, existe una iniciativa orientada a prestar asistencia en los procesos de toma de decisiones crediticias de las entidades regionales que se dedican a la financiación de las empresas. A continuación, se ponen de relieve los esfuerzos que han realizado estas comunidades para conocer mejor la PI de las empresas mediante el uso de bases de datos de patentes y la colaboración con empresas centradas en la PI.

Hacia una nueva percepción de la PI en el Japón

El Proyecto de Promoción de la Financiación mediante la PI¹⁵ que introdujo en 2015 la Oficina de Patentes del Japón ha propiciado que varias instituciones financieras regionales trabajen en iniciativas relacionadas con la PI.

El proyecto ha promovido la educación y el fortalecimiento de capacidades en cuestiones específicas relacionadas con la PI (por ejemplo, las consultas al registro de PI como parte de la diligencia debida) entre los empleados de las instituciones financieras regionales. La colaboración con los prestamistas ha propiciado un aumento de hasta el 25% en el uso de la información sobre la PI por parte de los prestamistas comerciales de la región. Algunas de estas instituciones financieras incluso han internalizado los servicios de los abogados de patentes.

Es interesante observar que el Proyecto de Promoción de la Financiación mediante la PI también ha servido de catalizador para que los prestamistas adopten una nueva perspectiva sobre la PI en sus procesos de toma de decisiones.

Si en el pasado la atención se centraba en la información cuantitativa como base del proceso de concesión de préstamos, ahora se da cada vez más importancia a la PI al estudiar la viabilidad del negocio del prestatario, por ejemplo, en términos de capacidad competitiva y factores de crecimiento, incluso en los comités de crédito y en los círculos de gestión.

Dificultad 3: Los reguladores no fomentan el uso de los activos intangibles como garantía

Los reguladores tienen la misión de mantener la estabilidad del sistema financiero. Con este objetivo, exigen a los bancos que mantengan una determinada cantidad de capital para cubrir los riesgos que asumen. Esta obligación sirve de colchón protector de los bancos y garantiza que tengan suficiente margen de maniobra para soportar las perturbaciones del mercado. Las normas que establecen los requisitos reglamentarios de capital en la banca se basan en disposiciones internacionales como las de Basilea III (véase más adelante). La cantidad de capital que exigen los reguladores depende de los riesgos percibidos en relación con el préstamo y las garantías subyacentes.

Recomendaciones de Basilea III en materia de capital

Basilea III es el nombre de un conjunto de recomendaciones sobre regulación bancaria emitido por el Comité de Supervisión Bancaria de Basilea. Se trata de un marco que establece una serie de normas internacionales sobre los requisitos en materia de capital bancario

adecuado, pruebas de resistencia y margen de liquidez. Estas normas tienen por objeto reforzar los requisitos de capital de los bancos mediante el aumento de los requisitos mínimos de capital y de la tenencia de activos líquidos de alta calidad, y la disminución del apalancamiento bancario.

Las normas de Basilea III también definen los criterios aplicables a la utilización de activos físicos y financieros como garantía para la concesión de préstamos. Los préstamos respaldados por ciertos tipos de garantías suelen implicar un requerimiento menor de capital por parte del prestamista, ya que estas formas de préstamo se perciben como menos arriesgadas. Sin embargo, los reguladores bancarios no reducen los requisitos de capital en las operaciones de préstamo cuando se trata de activos intangibles.

Este criterio no impide que los bancos concedan préstamos garantizados por activos intangibles, pero sí conlleva elevados requisitos reglamentarios de capital cuando lo hacen. Es probable que los préstamos respaldados por PI terminen teniendo un precio similar a los préstamos sin garantía, con lo que pierden atractivo desde la perspectiva del prestatario. Sin embargo, puede haber casos en los que el perfil de riesgo de ciertas formas de financiación respaldada por la PI se considere lo suficientemente bajo como para justificar un tratamiento normativo más matizado.

Una revisión de la normativa bancaria podría permitir a las instituciones de crédito reducir la cantidad de capital que deben mantener para conceder un préstamo garantizado por activos intangibles. Es algo que merece la pena considerar, aun cuando la modificación de la normativa bancaria requiera un trabajo coordinado a escala internacional.

“Si no se producen cambios en la normativa, es poco probable que las entidades de crédito reduzcan la cantidad de capital necesaria para conceder préstamos garantizados por activos intangibles.”

Al mismo tiempo, estas limitaciones pueden brindar oportunidades para que otros prestamistas apoyen la financiación mediante activos intangibles. Entidades alternativas de crédito como los fondos de deuda podrían colmar esta laguna, ya que pueden operar con mayor libertad que los bancos. También las aseguradoras, que tienen un marco regulador diferente, podrían contribuir a viabilizar este tipo de operaciones cambiando el perfil de riesgo económico de los productos financieros respaldados por activos intangibles mediante la incorporación de soluciones basadas en seguros.

Dificultad 4: Los costos de transacción reducen el atractivo de la financiación mediante activos intangibles

A pesar de los avances logrados, la financiación mediante activos intangibles se encuentra todavía en una fase muy incipiente. Tanto los importes como el volumen de transacciones son bajos en comparación con otros tipos de financiación. La complejidad asociada a los procesos de valoración y diligencia debida puede hacer que la financiación mediante activos intangibles sea más cara y más lenta que otras operaciones. La falta de claridad de los requisitos, así como la necesidad de llevar a cabo procedimientos personalizados, suelen aumentar los costos generales de transacción.

En consecuencia, los costos de transacción son elevados en relación con el valor de la operación. Al mismo tiempo, dada la novedad de la financiación basada en activos intangibles, no se realizan suficientes transacciones como para generar un efecto de aprendizaje que lleve a una reducción de los costos del proceso.

Todo esto supone un problema para los financiadores que se basan en la eficiencia de escala y que tienen productos altamente estandarizados en el centro de sus modelos de negocio.

Para las empresas interesadas en la financiación mediante activos intangibles, los gastos de capital asociados a la valoración y otras tareas administrativas requeridas pueden ser un factor disuasorio. La mayoría de estos gastos son iniciales y se producen antes de que se tome la decisión de financiación. Esto aumenta el riesgo de que haya costos irre recuperables, lo que reduce el atractivo de los modelos de financiación mediante la PI.

Las instancias encargadas de formular políticas de varios países han puesto en marcha iniciativas encaminadas a reducir los costos de transacción. Algunas se han centrado en el propio proceso de valoración, ofreciendo subvenciones a los prestatarios o a los prestamistas para la valoración de la PI. También se han aplicado tipos de interés subvencionados y beneficios fiscales. Medidas como estas han contribuido a reducir los costos de transacción para los participantes en el mercado y a evitar las deficiencias del mismo, pero el costo de la financiación respaldada por la PI sigue siendo demasiado alto como para ser una opción viable para muchas empresas.

“Para las empresas interesadas en la financiación mediante activos intangibles, los costos de valoración pueden ser un factor disuasorio.”

Dificultad 5: Los activos intangibles pueden ser difíciles de liquidar a falta de mercados secundarios transparentes

Al existir tan pocos precedentes, apenas se sabe con qué frecuencia fracasan los acuerdos y qué ocurre en esos casos. Las transacciones basadas en la PI son mucho más frecuentes en otros contextos, como la concesión de licencias. Sin embargo, los acuerdos de PI son en gran medida privados y, en consecuencia, proporcionan poca información a los financiadores. Incluso cuando se hacen públicos los acuerdos, solo se dan a conocer algunos detalles.

Esto plantea problemas tanto a la hora de valorar los activos en los que se basa una operación de financiación como a la hora de enajenarlos en caso de impago. Esta última cuestión preocupa especialmente a los prestamistas, que temen acabar con un activo que no puedan convertir fácilmente en efectivo. Para una gran parte de la comunidad que se dedica al crédito comercial, esta consideración de riesgo basta para cerrar el paso a la financiación mediante activos intangibles. La preocupación normativa por la imposibilidad de recuperar el valor de las garantías de los activos intangibles se ha traducido en elevados requisitos de adecuación del capital, con el fin de compensar la incertidumbre percibida en este tipo de inversiones, como se describe en la dificultad 3.

Se han puesto en marcha algunas iniciativas para superar este obstáculo.

Determinadas aseguradoras especializadas, bancos de desarrollo e iniciativas estatales ofrecen planes, orientados generalmente a la comunidad crediticia, que permiten cambiar la asignación de riesgos. El seguro de protección de garantías responde a la preocupación de los bancos por quedarse con un activo ilíquido si las cosas van mal. Las aseguradoras pueden garantizar la recuperación de una parte del valor de la garantía y limitar el riesgo a la baja para el banco. Es importante destacar que las aseguradoras están en condiciones de hacer esto porque operan en un marco regulatorio diferente al de los bancos, lo que les permite adoptar una visión más económica de los riesgos.

Los bancos de desarrollo podían ser los impulsores del mercado de la PI

Distintos gobiernos y agentes comerciales están ensayando formas de mejorar la utilización de la financiación mediante activos intangibles. Sin embargo, el mercado no produce la masa crítica necesaria para funcionar por sí mismo en este ámbito. Los bancos de desarrollo podrían ser los encargados de darle un impulso.

En el ámbito de la financiación mediante activos intangibles, hay dos características que diferencian a los bancos de desarrollo de otros participantes en el mercado: la **tolerancia al riesgo** y la **capacidad para realizar operaciones de menor envergadura**.

En lo que respecta al riesgo, algunos bancos de desarrollo¹⁶ pueden asumir operaciones más arriesgadas que otros sectores más conservadores de la comunidad crediticia, como los bancos comerciales. Esto permite a los bancos de desarrollo intervenir y satisfacer las demandas de financiación no cubiertas por los canales bancarios habituales.

El ejemplo de la República de Corea

En la República de Corea, por ejemplo, el liderazgo en la actividad de financiación respaldada por la PI ha ido a cargo de dos bancos estatales, el Banco de Desarrollo de Corea y el Banco Industrial de Corea. Posteriormente, prestamistas comerciales como Woori, Shinhan y KEB Hana han seguido sus pasos y han entrado en el negocio de la financiación basada en activos intangibles. Además de ofrecer garantías bancarias para facilitar el acceso a la financiación de las empresas que hacen un uso intensivo de los activos intangibles, el Banco de Desarrollo de Corea también gestiona un fondo de pago de 60 millones de dólares de los EE.UU. dedicado a la PI.¹⁷

El ejemplo del Canadá

En segundo lugar, los mandatos de estos bancos de desarrollo les permiten apoyar el crecimiento de las pequeñas empresas y asumir transacciones de menor volumen en comparación con otras entidades de crédito. Por ejemplo, una división del Banco de Desarrollo del Canadá, BDC Capital, ha creado un fondo de inversión directa de 160 millones de dólares canadienses para inversiones de capital, cuasi-deuda y deuda centradas en estructuras de financiación respaldadas por la PI, cuyo volumen promedio de operaciones se sitúa entre 3 y 10 millones de dólares canadienses. En 2022 ya se ha completado la primera ronda de inversiones de cartera.¹⁸

Los bancos de desarrollo también contribuyen a fomentar la evolución del ecosistema financiero. En Jamaica, por ejemplo, el *Compete Caribbean Partnership Facility* –un programa del sector privado financiado

conjuntamente por el Banco Interamericano de Desarrollo, el Ministerio de Relaciones Exteriores, del *Commonwealth* y de Desarrollo del Reino Unido, el Banco de Desarrollo del Caribe y el Gobierno del Canadá- ha aportado fondos para llevar a cabo actividades de fortalecimiento de capacidades en el ámbito de la valoración de la PI.¹⁹ Another IDB project in Jamaica is focusing on combining access to capital funding (e.g., grants for innovation as well as adoption of digital technologies) with incubation services, to better assist evolving SMEs from a holistic perspective.²⁰

El problema de la monetización de las garantías en caso de impago también ha sido objeto de atención por parte del sector público. Las medidas adoptadas van desde la creación de un fondo de cobro para activos de PI en dificultades hasta el ofrecimiento de garantías crediticias. También hay instancias que están trabajando en el desarrollo de mercados públicos e intercambios de PI que puedan facilitar la valoración y disposición de los activos intangibles.

Diversos países están experimentando fórmulas de financiación respaldada por la PI y buscando diferentes soluciones.

3. Cómo superar los retos: hacia una financiación mediante activos intangibles basada en el mercado

Estas respuestas nacionales son muy variadas y a menudo recurren a una combinación de diversas medidas para facilitar la financiación respaldada por la PI. A continuación, se ofrece una lista no exhaustiva de las respuestas nacionales más destacadas:

Respuestas nacionales para facilitar la financiación respaldada por la PI



Financiación por capital

- Financiación directa del capital mediante fondos de inversión o de capital riesgo respaldados por el Estado
- Creación de fondos alternativos a través de bancos de desarrollo para facilitar la financiación por capital respaldada por la PI



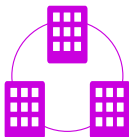
Financiación por deuda

- Préstamos respaldados por el gobierno, ya sea mediante tipos de interés subvencionados directamente o mediante sistemas de garantía
- Préstamos para la comercialización de la PI vehiculados por el sector semipúblico, a través de bancos de desarrollo
- Planes de deuda/financiación empresarial con respaldo del Estado para proporcionar la financiación por deuda necesaria



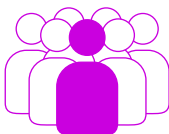
Valoración

- Planes destinados a fortalecer las capacidades en materia de valoración
- Planes de valoración subvencionados
- Creación de instituciones de valoración



Monetización de la garantía en caso de impago

- Creación de fondos de recuperación/pago para activos de PI problemáticos
- Avaladores que se ofrecen a garantizar el crédito
- Suscripción de garantías de crédito



Sensibilización, formación y educación

- Iniciativas de sensibilización, formación y educación sobre la financiación respaldada por la PI en general
- Enfoques más específicos que buscan facilitar los préstamos bancarios a través de la educación de los prestamistas comerciales

Apoyo a la financiación por deuda en Asia

La **República Popular China**, actualmente el mayor mercado de financiación respaldada por la PI con apoyo estatal, lleva mucho tiempo ensayando planes de financiación en este ámbito. En el modelo chino juegan un papel destacado las garantías crediticias y las subvenciones directas a los prestatarios, así como los planes para fomentar la confianza en la financiación respaldada por la PI. El Gobierno de China fue uno de los primeros en fomentar los modelos de venta con arrendamiento como base para la titulización.

La **República de Corea**, por su parte, ha desplegado una combinación diferente de instrumentos para facilitar la financiación por deuda respaldada por la PI. En este caso, el apoyo del Gobierno se ha centrado en la actividad crediticia de riesgo, las garantías de los bancos de desarrollo y la creación de un fondo de recuperación. Estos pilares se complementan con la creación de una institución especializada en la valoración de la PI.

El enfoque del **Japón** se centra en gran medida en la educación de los prestamistas y en el apoyo a los procesos de toma de decisiones crediticias. Además, se ofrece asistencia/apoyo en materia de valoración a los prestamistas comerciales que llevan a cabo operaciones de financiación respaldadas por la PI. El enfoque japonés se caracteriza por un grado comparativamente menor de intervención directa en el mercado.

A pesar de las diferencias existentes en cuanto a las formas de financiación preferidas –por ejemplo, financiación por deuda o por capital–, todas estas iniciativas tienen en común el despliegue de actividades de sensibilización, formación y educación en materia de financiación mediante activos intangibles en general. En el siguiente gráfico se resumen los principales elementos de estos enfoques nacionales y las dificultades que pretenden abordar.

Los componentes básicos de las soluciones de financiación mediante la PI



4. OMPI: La incorporación progresiva de la financiación mediante activos intangibles

La incorporación de la financiación respaldada por la PI plantea una serie de retos que ninguna entidad puede superar por sí sola.

Tanto los agentes comerciales como los gobiernos están tomando iniciativas para mejorar la situación actual.

Sin embargo, el mercado aún no ha alcanzado la masa crítica necesaria para enjugar el déficit de financiación. Al tratarse de un mercado que se encuentra todavía en una fase incipiente, es posible que hagan falta intervenciones públicas para acelerar la incorporación de la financiación mediante activos intangibles. A fin de desarrollar un mercado sostenible, es preciso que estas iniciativas transmitan los impulsos adecuados a fin de estimular la implicación del sector privado a largo plazo.

Para encontrar soluciones a los retos que plantea la financiación mediante activos intangibles se requiere un enfoque que aúne los esfuerzos de los sectores público y privado. Es preciso que expertos procedentes de los ámbitos de la empresa, las finanzas, el gobierno y la PI trabajen conjuntamente para facilitar la transición desde un ecosistema de la innovación impulsado por las políticas públicas hacia otro impulsado por el mercado.

“Para encontrar soluciones a los retos que plantea la financiación mediante activos intangibles se requiere un enfoque que aúne los esfuerzos de los sectores público y privado.”

WIPO's Medium Term Strategic Plan 2022-2026 describes the organization's En el Plan Estratégico a Mediano Plazo para 2022-2026 de la OMPI se indica que el mayor desafío de la Organización es “ampliar el número y el alcance de quienes aprovechan la PI con éxito”.²¹ En vista del potencial desaprovechado, la OMPI ha adoptado un enfoque orientado a la acción en el que la valoración de los activos intangibles y la financiación respaldada por estos pasan a ser una de sus principales áreas de trabajo, en el contexto de los esfuerzos más amplios para

garantizar que los activos intangibles sirvan de apoyo a los empresarios y a las empresas en todo el mundo.

El Plan de Acción de la OMPI relativo a la financiación mediante activos intangibles comprende tres líneas de acción, como se indica a continuación:



Línea de acción 1: Dar mayor visibilidad a la financiación mediante activos intangibles

La OMPI convocará una serie de diálogos de alto nivel para sensibilizar a la comunidad mundial sobre el potencial de la financiación mediante activos intangibles. En estos diálogos se darán cita figuras destacadas de los campos de las finanzas, los negocios y la PI, tanto del sector público como del privado.

Para complementar estos diálogos y aumentar su impacto potencial, la OMPI creará una serie de grupos consultivos de especialistas para abordar el desbloqueo de la financiación mediante activos intangibles. Su tarea consistirá en estudiar a fondo los obstáculos técnicos que dificultan esta forma de financiación, como la metodología de valoración, las normas contables y la implicación de los prestamistas. En cada sesión que celebren estos grupos se elaborará un documento de debate en el que se expondrá la realidad sobre el terreno y las posibles opciones para avanzar. Además, la OMPI tiene previsto participar en foros relacionados con las finanzas para sensibilizar sobre el potencial de la financiación mediante activos intangibles y sobre los desafíos que plantea.

Línea de acción 2: Mostrar lo que está ocurriendo sobre el terreno

Las instancias encargadas de formular políticas y los financiadores carecen de una visión completa de la viabilidad y el alcance de las prácticas que existen en el mundo en relación con la financiación mediante activos intangibles. La OMPI está trabajando para subsanar esta carencia mediante la creación de una base de información factual que permita conocer lo que hacen los gobiernos y los agentes comerciales en este ámbito.

Por ejemplo, la OMPI está elaborando una serie de informes por países sobre la financiación respaldada por la PI. Cada informe está redactado por un experto, con la orientación de la OMPI y de un colaborador del gobierno local. Estos informes ofrecen una perspectiva interna sobre los éxitos y los obstáculos actuales en este ámbito, así como una perspectiva de futuro. En ellos se destaca la gran variedad de medidas que se han adoptado en relación con la financiación mediante activos intangibles, entre ellas la adopción de tipos de interés subvencionados, la creación de fondos específicos y la introducción de programas de educación para elaborar normas, sensibilizar y promover las buenas prácticas.

El proyecto contribuye por un lado a ampliar la base de conocimientos y, por otro, sirve de catalizador para que los países se impliquen en este ámbito. El primer informe, [*Unlocking IP-backed Financing: Country Perspectives Singapore's Journey*](#), se publicó en 2021. Se están elaborando también informes sobre la Arabia Saudita, el Brasil, el Canadá, China, España, Jamaica, el Japón, México, el Reino Unido, la República de Corea, Suiza y Türkiye.

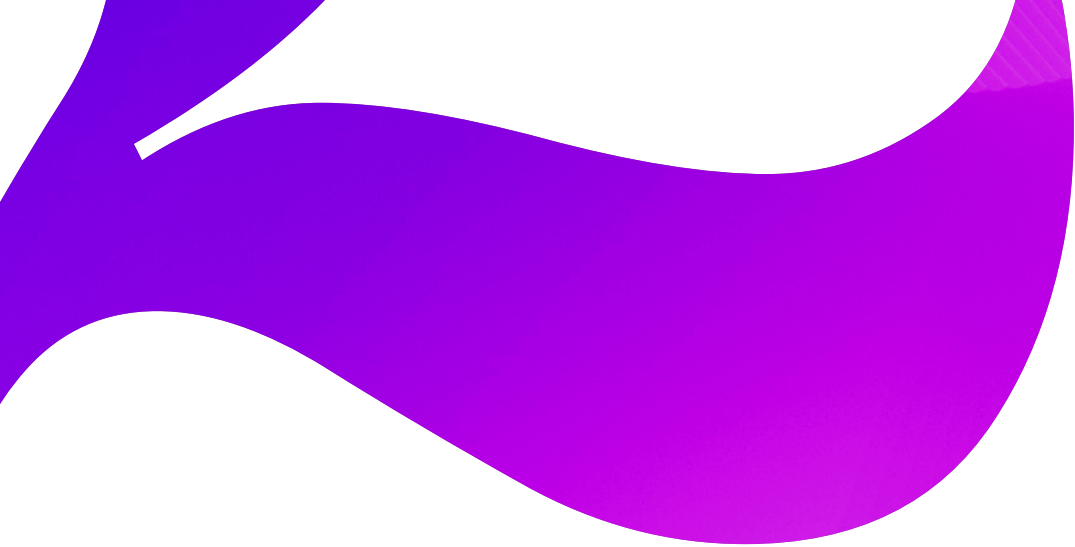
El interés por la financiación mediante activos intangibles ha aumentado en el sector privado. La OMPI participará en varios proyectos de investigación en este ámbito, entre ellos, uno centrado en las transacciones comerciales y un estudio sobre el uso de la PI como garantía en la industria cinematográfica.

Línea de acción 3: Preparar a los participantes en los ecosistemas de la financiación y la valoración

Por último, los participantes en las operaciones de financiación mediante activos intangibles necesitan apoyo para lograr avances sobre el terreno.

Las empresas necesitan herramientas prácticas para mejorar sus posibilidades de obtener financiación por deuda y por capital utilizando sus activos intangibles. Los financiadores menos familiarizados con la PI necesitan comprender mejor el valor potencial de estos activos, la cadena de titularidad correspondiente y el modo de liquidarlos en caso de impago. Para empezar, la OMPI creará un conjunto de herramientas financieras prácticas para ayudar a los prestatarios y a los prestamistas a comunicarse de manera más eficaz.

Dada la complejidad inherente a la valoración de la PI, la OMPI también está estudiando la posibilidad de crear un servicio de búsqueda de expertos en valoración que los financiadores y los prestamistas puedan utilizar directamente. Como alternativa, el servicio podría ofrecerse en el marco de ciertos programas gubernamentales o a través de los bancos de desarrollo.



Notas

- 1 Brand Finance (2021). *Global Intangible Finance Tracker — an annual review of the world's intangible value* (<https://brandirectory.com/reports/gif-2021>)
- 2 Ocean Tomo (2021). *Intangible Asset Market Value Study*
- 3 OMPI (2022). *Índice Mundial de Innovación 2022, 15.ª edición: ¿Cuál es el futuro del crecimiento impulsado por la innovación? Top 5,000 brands (% of GDP)*, fuente: base de datos de Brand Finance (<https://brandirectory.com/>) y Fondo Monetario Internacional, *World Economic Outlook Database*, octubre de 2021 (<https://www.imf.org/en/Publications/WEO/weo-database/2021/October>)
- 4 OMPI (2017). *Informe mundial sobre la propiedad intelectual en 2017 - Capital intangible en las cadenas globales de valor*, <https://www.wipo.int/publications/es/details.jsp?id=4225>
- 5 <https://www.worldbank.org/en/topic/sme/finance>
- 6 Véase Banco Mundial. *Enterprise Surveys*. Disponible en: <https://www.enterprisesurveys.org/es/enterprisesurveys>
- 7 Cabe incluir aquí los derechos de PI registrados y los no registrados, y también los derechos derivados de ellos, como los ingresos por licencias, pero no el fondo de comercio.
- 8 Las empresas también pueden financiarse mediante la técnica del *bootstrap*, la financiación colectiva y las subvenciones públicas. Sin embargo, los activos intangibles juegan un papel menos importante en estos tipos de financiación.
- 9 OMPI (2022), *Global Innovation Index 2022, 15th Edition: What is the future of innovation driven growth?* Basado en datos de Refinitiv Eikon (buscador de valores privados), consultado el 27 de mayo de 2022.
- 10 OCDE (2015). *Enquiries Into Intellectual Property's Economic Impact*, 463 y sigs.
- 11 En algunos casos, una operación de venta con arrendamiento posterior transfiere el derecho al flujo de caja derivado del activo, pero no la propiedad del mismo.
- 12 Una entidad de propósito especial es una entidad jurídica independiente dotada de sus propios activos y pasivos. Normalmente se crean con un objetivo específico, por ejemplo, la compra y financiación de activos o proyectos específicos. Es algo que suelen hacer los bancos para separar el riesgo financiero de distintas operaciones. Por este motivo a veces se las llama "entidades paraguas", ya que sobrevivirían aun en caso que el banco quebrara.
- 13 Consejo de Normas Internacionales de Valoración (2020). *International Valuation Standards*, incluida la norma IVS 210, págs. 63 a 79.
- 14 RICS (2020). "*Valuation of intellectual property rights*".
- 15 Término genérico utilizado para referirse a las iniciativas que se presentan en la página web <https://chizai-kinyu.go.jp/>.
- 16 El Banco Mundial y los bancos regionales de desarrollo conceden préstamos tradicionalmente a los gobiernos. Esto se aplica sobre todo a los bancos de desarrollo nacionales.
- 17 OECD (2022). *Secured lending for SMEs: Making effective use of registries and intangibles*, 51 y sigs.
- 18 BDC (2022). "*World IP Day: BDC Capital's IP-Backed Financing Fund celebrates a busy year helping Canadian companies grow*" (www.bdc.ca/en/about/mediaroom/news-releases/world-ip-day-bdc-capital-op-backed-financing-fund-celebrates-busy-year-helping-canadian-companies-grow).
- 19 Andrew Laidley (2021). "*Over 300 trained in intro to IP valuation*", *Jamaica Observer* (www.jamaicaobserver.com/business/over-300-trained-in-intro-to-ip-valuation).
- 20 *Boosting Innovation, Growth and Entrepreneurship Ecosystem* (BIGEE). <https://thinkbigee.com/>
- 21 OMPI. Plan Estratégico a Mediano Plazo (PEMP) para 2022-2026 (https://www.wipo.int/edocs/mdocs/govbody/es/wo_pbc_32/wo_pbc_32_3.pdf)



OMPI

ORGANIZACIÓN MUNDIAL
DE LA **PROPIEDAD**
INTELLECTUAL

Organización Mundial
de la Propiedad Intelectual
34, chemin des Colombettes
CH-1211 Ginebra 20
Suiza

Tel: + 41 22 338 91 11
Fax: + 41 22 733 54 28

Para los datos de contacto
de las oficinas de la OMPI
en el exterior, visite:
www.wipo.int/about-wipo/es/offices

© OMPI, 2023



Atribución 4.0 Internacional (CC BY 4.0)

La licencia de CC no se aplica al contenido de
la presente publicación que no sea de la OMPI.

Portada: Getty Images / © Serg Myshkovsky

Referencia de la OMPI RN2022-28S
DOI: 10.34667/tind.47116