

EL LEASING EN COLOMBIA:

Diagnóstico e impacto sobre la inversión
y el crecimiento

MARÍA ANGÉLICA ARBELÁEZ

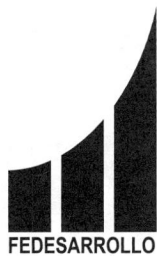
FABIO VILLEGAS

NATALIA SALAZAR

CUADERNOS
FEDESARROLLO

13

Cuadernos de Fedesarrollo
Número trece



FEDESARROLLO

Cuadernos de Fedesarrollo

- 1 Tasa de cambio en Colombia
Mauricio Cárdenas
- 2 Los dólares del narcotráfico
Roberto Steiner
- 3 Perspectivas de la industria aseguradora: 1997-2010
Natalia Salazar - Sandra Zuluaga
- 4 Salud, educación y desempleo. Diagnóstico y recomendaciones
Mauricio Reina - Denisse Yanovich
- 5 Infraestructura, orden público y relaciones internacionales.
Diagnóstico y recomendaciones
Proyecto Agenda Colombia II
Mauricio Reina - Denisse Yanovich
- 6 Tributación en Colombia
Roberto Steiner - Carolina Soto
- 7 Las aseguradoras y el régimen de inversión
María Angélica Arbeláez - Sandra Zuluaga
- 8 Petróleo y región: el caso de casanare
Alejandro Gaviria - Juan Gonzalo Zapata - Adriana González
- 9 La sostenibilidad de las reformas del sector eléctrico en Colombia
Ulpiano Ayala - Jaime Millán
- 10 Misión de ingreso público
Miembros del Consejo Directivo
- 11 Economías regionales en crisis: el caso del Valle del Cauca
Juan José Echavarría - Israel Fainboim- Luis Alberto Zuleta
- 12 El Nuevo Comercio Minorista en Colombia
Mauricio Reina
Luis Alberto Zuleta
- 13 El leasing en Colombia: diagnóstico e impacto sobre la inversión y el crecimiento
María Angélica Arbeláez
Fabio Villegas
Natalia Salazar

Tabla de Contenido

I.	RESUMEN EJECUTIVO	9
A.	El leasing como mecanismo de financiación	10
B.	Importancia del leasing para el crecimiento	11
C.	La actividad de leasing en un contexto internacional	12
D.	La actividad del leasing en Colombia	13
E.	Impacto del leasing sobre el crecimiento, evidencia internacional	13
F.	Impacto del leasing en el crecimiento en Colombia	15
G.	Tratamiento tributario y contable del leasing	17
H.	Regulación del leasing en Colombia	18
I.	Impacto de la Ley 223 de 1995	20
J.	El papel del leasing y la apertura comercial	22
II.	EL LEASING EN COLOMBIA Y EL MUNDO	25
A.	El leasing en el mundo	25
B.	El leasing en Colombia	29
1.	Oferta de leasing	29
2.	La demanda de leasing	32
III.	IMPACTO DEL LEASING EN EL CRECIMIENTO ECONÓMICO	39
A.	Contribución del leasing al crecimiento: canales	39
1.	Evidencia Internacional	42
B.	Evidencia para Colombia de la relación leasing – inversión	48
1.	Análisis del impacto del leasing sobre la inversión y el crecimiento en Colombia	48
C.	Ventajas del leasing como mecanismo de financiación	55
1.	El marco legal que gobierna el negocio del leasing	60
2.	Establecimiento de un marco contable y tributario	61
IV.	TRATAMIENTO TRIBUTARIO Y CONTABLE DEL LEASING	62
A.	Antecedentes del tratamiento tributario del leasing	62
B.	Tratamiento contable de las operaciones de leasing	63
C.	Revisión del tratamiento contable y tributario del leasing en algunos países de América Latina, del mundo desarrollado y de las economías en transición	65
D.	Consideraciones finales acerca del tratamiento tributario del leasing	66
E.	Revisión de la regulación y del tratamiento tributario del leasing en Colombia	67
1.	Clases de leasing	67
2.	Regulación de la actividad del leasing en Colombia	69
3.	Tratamiento tributario del leasing financiero en Colombia antes de la reforma de 1995	70
4.	Efectos de un tratamiento tributario favorable al leasing	74

V.	RESULTADOS DE LA ENCUESTA DE OPINIÓN EMPRESARIAL DE FEDESARROLLO- MÓDULO ESPECIAL PARA EVALUAR EL LEASING COMO ALTERNATIVA DE FINANCIACIÓN.	82
VI.	JUSTIFICACIÓN PARA LA INTRODUCCIÓN DE INCENTIVOS PARA LA COMPRA DE MAQUINARIA Y EQUIPO A TRAVÉS DE LEASING.	92
VII.	REFERENCIAS	100

I. Resumen Ejecutivo

El presente capítulo resume los principales hallazgos y conclusiones derivadas del estudio. Este contiene un detallado análisis de la industria del leasing, con énfasis en la evolución de la actividad en el caso de Colombia. En especial, se evalúa la importancia del leasing en el crecimiento del sector real a través de la inversión en bienes de capital y se demuestra que en esta relación entre leasing y crecimiento las ventajas tributarias en el uso de esta fuente de recursos tienen una enorme incidencia.

El debate es ahora crucial en el país, por cuanto la reforma tributaria de 2003 generalizó las ventajas tributarias en el uso del leasing pero con una vigencia hasta 2006. El estudio muestra que la abolición de las mismas puede ser perjudicial para las empresas de todos los tamaños, y especialmente para las pequeñas y medianas en tanto que su inversión depende en gran medida del acceso a estos recursos con bajos costos. Este debate adquiere además una importancia mayor en momentos en que Colombia ha iniciado negociaciones para un tratado de libre comercio con Estados Unidos, lo que implicará enormes esfuerzos para adecuar la industria nacional a la competencia extranjera. En estas condiciones, el leasing podrá jugar un papel importante en el proceso de reconversión industrial, y para ello será indispensable mantener las ventajas tributarias al uso de esta fuente de recursos con miras a reducir los costos del capital.

El estudio se compone de seis grandes capítulos siendo el primero un resumen ejecutivo de la investigación. En el segundo se hace un recuento detallado de la importancia del leasing en el mundo y en Colombia, enfatizando en este último caso la evolución de la actividad por el lado de la oferta y por el lado de la demanda, es decir como fuente de financiamiento de las empresas.

En el tercer capítulo se analiza la importancia del leasing en el crecimiento de las economías, a través de su contribución a la inversión, al aumento de la producción y al empleo. Se realizan ejercicios sobre estas relaciones a nivel internacional, y para el caso colombiano se utilizan variables tanto agregadas sobre la inversión como información a nivel de firma.

El cuarto capítulo comprende un análisis del tratamiento legal, tributario y contable del leasing. En una primera instancia se evalúa este aspecto para un

grupo seleccionado de países, destacando la relación entre el tratamiento tributario, el dinamismo de la actividad del leasing y el crecimiento de las economías. En una segunda instancia, se hace un recuento de la evolución legal y tributaria de la actividad del leasing para el caso colombiano, mostrando la importancia del beneficio tributario para la actividad del sector real y el efecto negativo que tuvo la abolición del beneficio tributario para las firmas de mayor tamaño en 1996.

El quinto capítulo presenta los resultados del módulo especial de la EOE de Fedesarrollo (2004) en la cual se indagó acerca de diferentes aspectos relacionados con la financiación a través de leasing.

Finalmente, el último capítulo contiene un análisis que justifica la importancia de un tratamiento tributario favorable al leasing, y por lo tanto insiste en que éste se mantenga más allá de 2006.

A. El leasing como mecanismo de financiación

El leasing es un contrato a través del cual el arrendatario usa un equipo que pertenece al arrendador (o compañía de leasing). El arrendatario paga regularmente el canon de arrendamiento al arrendador. La duración o término del contrato de leasing se establece como un porcentaje de la vida económica del equipo (en general más del 80% de ésta y nunca mayor). El canon de arrendamiento depende de diversos factores como el valor del equipo, la tasa de interés que cobra el arrendador (o compañía de leasing), la duración del contrato, la calificación crediticia del arrendatario y la posibilidad de ejercer o no la opción de compra al final del contrato.

El leasing se basa en el concepto de que los activos de una empresa generan beneficios o ganancias a través de su uso o utilización y no por el simple hecho de tener la propiedad sobre éstos. Es decir el leasing permite al arrendatario del equipo utilizarlo y obtener beneficios antes de tener la propiedad sobre éste, o sin tener que comprarlo. De esta separación entre el propietario del equipo (el arrendador o compañía de leasing) y el que la utiliza (el arrendatario) surgen algunas ventajas del leasing frente a otros mecanismos de financiación tradicional.

Este mecanismo de financiación se concentra únicamente en la habilidad que tiene la empresa para generar recursos de caja que le permitan cumplir con los cánones, mientras que la propiedad del equipo activo dado en leasing

permanece en manos del arrendador (o de la compañía de leasing). En este sentido, el leasing se constituye en una alternativa de financiación para las empresas, que tienen dificultades para presentar un colateral o una historia crediticia frente a la entidad bancaria.

Existen varias modalidades de leasing de acuerdo con el tipo de contrato que se establezca. Su significado también puede cambiar de país a país. Los dos tipos de leasing más utilizados son el leasing financiero y el leasing operativo. En el leasing financiero el término o duración del contrato de leasing se fija muy cerca de la vida económica del equipo o activo dado en leasing. El canon se establece de tal manera que el valor presente de la suma de éstos cubra el costo del bien más los intereses que cobra el arrendador. Por lo general, al final del contrato el arrendatario puede o no ejercer la opción de compra y el precio del bien se fija en un monto residual o pequeño. Por su lado en el leasing operativo, el arrendatario firma un contrato con la compañía de leasing por un período corto de tiempo. El arrendador basa su negocio en el arrendamiento sucesivo del equipo o del bien a diferentes arrendatarios y siempre asumirá el riesgo asociado con el valor residual de éste y con el riesgo de obsolescencia.

B. Importancia del leasing para el crecimiento

Existen dos canales claros a través de los cuales el leasing tiene un efecto positivo sobre el crecimiento: el consumo y la inversión. En términos generales, en la medida en que el leasing se constituye en una fuente de financiamiento, provee a los diferentes agentes de la economía recursos para llevar a cabo sus planes de inversión y de consumo. Tanto inversionistas como consumidores enfrentan restricciones de liquidez, y en esta medida el mayor acceso al crédito (entendido en un sentido amplio) entra a jugar un papel fundamental en el desempeño de las actividades.

Pero además de reducir las restricciones financieras, en la medida en que el leasing es un mecanismo que facilita el acceso a bienes de capital, también promueve la inversión en capital fijo, incrementa la productividad de la inversión y por ende estimula el crecimiento económico de largo plazo. En esta medida, el efecto del leasing sobre el crecimiento se deriva de la robusta relación que existe entre la inversión específicamente en maquinaria y equipo, y el crecimiento económico. Los estudios más contundentes sobre este tema son los de DeLong y Summers (1992 y 1993) quienes muestran empíricamente que la infraestructura física y las máquinas puestas en operación

son un componente crucial del crecimiento. Y este efecto se da no solamente por la vía de la mayor inversión, sino también porque la inversión en equipo mejora la productividad de las economías.

Con base en estos hallazgos, los autores recomiendan que los gobiernos deben evitar adoptar políticas que afecten la inversión en equipo y en cambio sugieren tomar políticas encaminadas a promoverla, entre las que se destacan medidas tendientes a disminuir la carga tributaria sobre nueva inversión en equipo. Insisten en que esta es una política especialmente poderosa, debido al elevado retorno social de la inversión en equipo. Incluso, argumentan que la tasa costo-beneficio de estas medidas tributarias resulta siendo favorable para el Estado, dado el efecto del beneficio tributario sobre la inversión y el efecto multiplicador del aumento de la inversión en la economía.

C. La actividad de leasing en un contexto internacional

Estados Unidos es el país que concentra el mayor volumen de leasing en el mundo y en donde el negocio ha alcanzado niveles de penetración importantes, seguido de Europa y Asia. Estados Unidos y Canadá representan el 53,3% del total del leasing en el mundo, seguido por Europa con una representación de 29,4% y Asia con 14,2%, mientras que América del Sur representa el 1,2%.

Por su parte, los países con mayor volumen de leasing como porcentaje del PIB son los de Europa del Este (Estonia, República Checa, Eslovaquia, Hungría y Eslovenia). Estos países han hecho importantes avances en cuanto a la actividad de leasing y pueden ser considerados como los que más han crecido con respecto al resto del mundo. Esta región representa un buen ejemplo del uso estratégico del leasing como mecanismo de financiación. El éxito de estas economías en términos de volumen de leasing y de tasas de penetración altas puede atribuirse a diversos factores: buen desempeño de las asociaciones de leasing, importantes iniciativas y programas del IFC (Corporación Financiera Internacional), características propias de sus economías y por último a una legislación que favorece el desarrollo de la actividad

En cuanto a América Latina, el país con mayor volumen de leasing como porcentaje del PIB es Panamá con 2,09%. Colombia es el segundo país latinoamericano que aparece en este ranking con 0,85% ubicándose en la posición 31, seguido de Perú, Brasil, Chile, Argentina y México, con relaciones de 0,82%, 0,50%, 0,43%, 0,16% y 0,15%, respectivamente. Se observa en-

tonces que Colombia está bien ubicada en el mundo y en especial en Latinoamérica, en cuanto a la participación de la actividad del leasing en la economía.

D. La actividad del leasing en Colombia

En Colombia la actividad del leasing tuvo su auge en 1994 y 1995, cuando los activos dados en leasing por las compañías de financiamiento comercial representaban 2,7% del PIB y 6,5% de la cartera del sistema financiero. A partir de 1995 empezó su descenso hasta el 2002, fecha desde la cual la actividad se ha venido reactivando, aunque aún sin alcanzar los niveles anteriores a 1995.

En efecto, los activos, la cartera y los bienes dados en leasing presentaron tasas de crecimiento bastante elevadas (entre 30% y 40%) hasta mediados de 1996, y a partir de este año se comienza a observar una desaceleración de la actividad del leasing. En un principio parte de este descenso se explica por los cambios al tratamiento tributario del leasing, y posteriormente, en el período de desaceleración económica y crisis del sector financiero entre 1998 y 1999, todas las variables alcanzaron tasas de crecimiento anuales bastante negativas. Sin embargo, es importante resaltar la recuperación que han mostrado todos estos rubros en el período más reciente. También se ha registrado una tendencia a la recuperación de la calidad de la cartera que ha alcanzado niveles más satisfactorios que los que se tenían con anterioridad a la crisis, e igualmente en la rentabilidad de las CFC la cual desde mediados de 2001 comenzó a superar los niveles de antes de la crisis.

E. Impacto del leasing sobre el crecimiento, evidencia internacional

Un primer hallazgo relevante está relacionado con la importancia del leasing como mecanismo de financiación de la actividad del sector real. En efecto, una encuesta realizada en 2002 por el Banco Mundial a cerca de 4.000 firmas de 54 países, muestra la alta participación del leasing como medio de financiamiento. Sobresale que la región donde las empresas utilizan más el leasing es Europa del este, seguida por los países de la OECD y finalmente los países en desarrollo de Asia y América Latina. Se resalta además que, en los países de Europa del Este, en América Latina y en Asia las empresas que más utilizan el leasing son las medianas, mientras que para los países de la OECD son las pequeñas. En general se observa que en el mundo, el leasing es más utilizado por las empresas pequeñas y medianas que por las grandes.

Con base en información de la misma encuesta del Banco Mundial (2002), agregada por países y publicada por esta misma entidad, y de la información del World Leasing Year Book, el presente estudio muestra algunos hechos estilizados con el fin de profundizar en la relación entre leasing e inversión y crecimiento económico. Los ejercicios muestran una clara evidencia de que una participación mayor del leasing como mecanismo de financiación en las economías y una mayor relación del leasing como porcentaje del PIB, pueden generar condiciones propicias para el crecimiento económico. En primer lugar, las economías que se caracterizan por utilizar más leasing son aquellas en las que tiende a presentarse una mayor relación de inversión a PIB. Adicionalmente, parece existir una relación positiva entre la participación del leasing como fuente de financiamiento de las empresas y el crecimiento del empleo. Por último, en los países donde el leasing es importante dentro de la economía, el sistema financiero tiende a ser más eficiente.

El efecto positivo sobre el crecimiento se sustenta en el hecho de que el leasing relaja las restricciones de liquidez que enfrenta el sector real y reduce los obstáculos que las empresas tienen para su crecimiento. En efecto, de acuerdo con Beck, et. al.(2003), haciendo uso de la misma encuesta, las restricciones financieras son el factor que más obstaculiza el crecimiento de las empresas, frente a los problemas legales y aquellos asociados con la corrupción. Dentro de las restricciones financieras más importantes, se encuentran la exigencia de colaterales por parte de los bancos y las entidades financieras, el papeleo en los bancos a la hora de solicitar un crédito, las altas tasas de interés, la falta de conexiones con las entidades bancarias y la baja disponibilidad de recursos que éstas tienen para prestar.

En general, los países en desarrollo tienen mercados de capitales poco desarrollados, lo cual se constituye en una barrera para la consecución de recursos de largo plazo por parte de las empresas que quieren emprender en procesos de inversión o expansión. Por otra parte, dado que las condiciones macroeconómicas son más fluctuantes o volátiles en estos países frente a las que se observan en el mundo desarrollado, el acceso al crédito de largo plazo en los bancos tiende a hacerse más difícil.

Las mencionadas restricciones afectan en mayor medida las pequeñas y medianas empresas. Estas firmas tienden a operar con el flujo de caja, y entre más pequeño sea su tamaño parecen tener mayor dificultad para organizar la información contable de la empresa, contar con historias crediticias

y con garantías para respaldar los préstamos, lo cual hace que acceder al crédito bancario sea más difícil en relación con una empresa grande. Adicionalmente, el acceso al mercado de capitales es prácticamente inexistente para ellas. El resultado de esto es que una buena parte de la financiación de las empresas de menor tamaño proviene de fuentes informales, en donde los plazos de los créditos son menores que los que conseguirían en el sistema formal y los costos asociados más elevados. Igualmente, si para la operación normal de la empresa existen restricciones para acceder al crédito, para adquirir maquinaria o equipo o tecnología, y en general para emprender en planes de expansión o crecimiento, los recursos disponibles son aún menores.

El hecho de que las empresas pequeñas y medianas enfrenten restricciones financieras más agudas que las grandes empresas en su proceso de consolidación y crecimiento, se ha convertido en un tema de estudio y de búsqueda de soluciones de política por parte de los gobiernos, especialmente de los países en desarrollo, en donde las mipymes son fuentes importantes de empleo y de crecimiento. En Colombia, por ejemplo, las mipymes colaboran con el 67% del empleo en la economía y el 38% del PIB.

F. Impacto del leasing en el crecimiento en Colombia

El leasing en Colombia se ha establecido como una opción clara de crédito para el sector productivo. La Encuesta de Opinión Empresarial (EOE) de Fedesarrollo muestra que en 1995 representaba el 3,6% del total de fuentes de recursos, descendió a 1,6% en 2000 y se incrementó nuevamente a 3% en los años siguientes. Sin embargo, si se desagrega la actividad de las empresas en capital e inversión, se observa que el leasing adquiere una importancia mayor para la expansión de las empresas, representando 14,5% de los recursos para este fin (frente a sólo 2% para capital de trabajo).

En particular, el leasing ha sido un mecanismo de financiamiento especialmente relevante para las pequeñas empresas, incluso con una tendencia creciente en el tiempo. Por el contrario, las grandes firmas utilizaron esta fuente hasta 1995 (representando cerca del 5% del total de fuentes de recursos) pero posteriormente su peso se redujo en forma sustancial hasta menos de 1% en 2002. En esta misma dirección, se resalta la importancia del leasing como fuente de recursos para expansión en las Pymes, ya que dentro del total de recursos para este propósito, el leasing representa alrededor del 18%

para este tamaño de empresas. El porcentaje en el caso de las grandes asciende a 10%, una cifra menor pero igualmente importante. Incluso, los análisis muestran que, además, las empresas que planean utilizar el leasing tienen planes más ambiciosos de inversión: para una muestra seleccionada, un porcentaje mayor de empresas que se financia con leasing frente a aquel que no se financia con esta fuente tienen planes de expansión que oscilan entre 21% y 60% de sus activos. Contrariamente, para el caso de planes más moderados de inversión (entre 1 y 20% de los activos) es mayor el número de firmas que no se financia con leasing.

En forma consistente, los resultados de la encuesta realizada en 2004 para este estudio, muestran que el uso del leasing seguirá creciendo en forma muy dinámica. Sobre las fuentes de financiamiento para 2004 y en los próximos años las empresas respondieron que, en promedio, para expansión el leasing representará 35% del total de fuentes de financiamiento. Por tamaños, en las grandes representará en promedio 29,2%, en las medianas 47,4% y en las pequeñas 41,4. En cuanto a las fuentes de financiamiento para el capital de trabajo de las empresas, el leasing deja de ser el mecanismo preferido en general, aunque es el segundo más utilizado por las empresas pequeñas después del crédito de proveedores nacionales.

En términos del impacto del leasing sobre la inversión privada (tasa de penetración) este indicador alcanzó un valor máximo de 7,1% en 1996, se mantuvo cercano a 5% hasta 1999 y se redujo a cerca de 3% en los años siguientes. En 2002 se presentó un ligero repunte frente a su valor de 2001. Para poner en contexto estas cifras, vale la pena mencionar que en los países de la OCDE las tasas de penetración del leasing oscilan entre el 20% y el 30% del total de formación interna de capital fijo, mientras en países en desarrollo se ubican entre 3% y 15%. En este grupo se encuentra Colombia, con tasas que han sido superiores al promedio hasta finales de los noventa, pero son más bajas en los años recientes.

Según el tamaño de las empresas, se observa que el mayor porcentaje de penetración corresponde a las pequeñas empresas, con una tasa de penetración del leasing de 24,3% en 1996 y niveles actuales de 17%. En las medianas la proporción es inferior, entre 6% y 8%, y en las grandes las tasas de penetración son de cerca de 3%. Incluso, usando la EOE de Fedesarrollo y la información de la Superintendencia de Sociedades, se observa que en el pe-

riodo de análisis (1995-2002) la inversión real fue superior para aquellas empresas (Pymes) que se financian con leasing frente a las que no usan esta fuente de recursos.

G. Tratamiento tributario y contable del leasing

Las leyes de los países deben especificar claramente la forma como deben contabilizarse las operaciones por parte de los arrendadores (o compañías de leasing) y arrendatarios en sus balances, dependiendo de las modalidades de leasing que puedan realizarse en el país, y distinguiéndolas de las otras formas de financiación existentes. Así mismo las leyes tributarias deben establecer las obligaciones de ambas partes en términos de impuestos.

La revisión de la regulación internacional sugiere que si bien los estándares internacionales de contabilidad recomiendan que se diferencie en términos contables ambos tipos de leasing, es decir que el leasing financiero se contabilice como un crédito y el operativo o puro como un arrendamiento normal, algunos países contabilizan el leasing financiero exactamente como se contabiliza un leasing operativo. De esta manera se estaría dando un incentivo a las empresas para llevar a cabo sus inversiones haciendo uso del leasing como mecanismo de financiación.

Por lo tanto, la política económica de los países se ve enfrentada a un conflicto: apoyar el desarrollo del leasing (a través de mecanismos tributarios, entre otros) como forma de irrigar recursos hacia las empresas, las cuales enfrentan dificultades para acceder a la financiación bancaria tradicional, o adoptar un tratamiento tributario neutral entre las diferentes formas de financiación de las empresas. De hecho, la manera como los gobiernos deseen introducir incentivos para fomentar la inversión es una decisión de la política económica. Para tal fin, otorgar beneficios al leasing como mecanismo de inversión es una herramienta efectiva. Los *policy makers* deberán evaluar entonces cuál es el beneficio en términos económicos (sobre inversión, crecimiento y empleo) de dar ventajas tributarias al leasing y cuál es su costo (por ejemplo en términos fiscales).

El análisis empírico muestra que, independientemente del nivel de desarrollo de los países, los gobiernos implementan medidas favorables al leasing. De hecho la evidencia muestra que dentro del grupo de países emergentes de Europa y América Latina existen países que han otorgado incentivos al

leasing. De tal manera que la opción de apoyar al leasing como industria es asunto propio de las políticas económicas de los países, ya que ésta depende de las necesidades y prioridades inherentes a cada economía. Vale insistir, sin embargo, que de acuerdo con el IFC, un tratamiento contable y tributario favorable al leasing en un país contribuye al rápido y eficaz desarrollo de esta actividad.

H. Regulación del leasing en Colombia

En el caso de Colombia, los antecedentes legales de la actividad del leasing se pueden dividir en las siguientes fases: una primera fase (1972-1981) en la cual el leasing era una actividad comercial que no estaba vigilada, aunque se diferenciaba el “leasing financiero” del simple arrendamiento o “leasing operativo”.

En una segunda fase (1981-1988) el leasing se constituyó como una actividad comercial y financiera vigilada por la Superintendencia de Sociedades, en la cual se gravaba el canon de arrendamiento con una tarifa de IVA del 10%. Esto generó un incremento en el valor de la operación, afectando la actividad misma, porque para el empresario resultaba en ciertos casos más costoso obtener el financiamiento con esta figura que por intermedio de un crédito ordinario.

En la tercera fase (1989-1993) se dispuso el control y vigilancia de las compañías de leasing por la Superintendencia Bancaria y se calificó las sociedades de leasing como entidades de servicios financieros, por lo cual comenzaron a regirse bajo las mismas normas que los bancos y las entidades financieras. En este período se expidieron otras normas con el fin de reconocer la realidad económica del contrato de leasing, y se dispuso la depreciación en línea recta al tiempo del contrato por parte del propietario del bien que es la compañía de leasing, generando su correspondiente deducción de impuestos. Igualmente, se ordenó la desgravación del IVA del canon de arrendamiento, favoreciendo la actividad en tanto el precio de la operación se redujo.

Finalmente, en una cuarta fase (1993-2003) las sociedades de leasing se convierten en establecimientos de crédito (CFC), lo que les permitió captar dinero del público generando menores costos de capital para realizar transacciones de leasing. Adicionalmente, se tipificó el contrato de leasing, reco-

nociendo sus características propias, diferenciando la operación del crédito, la venta a plazos y el arrendamiento puro.

Una de las reformas importantes fue la Ley 223 de 1995 que definió tributaria y contablemente al leasing y le dio una normatividad específica, a diferencia de la situación anterior donde se regía por las normas generales, era considerado como un arrendamiento común y era tratado como tal. Igualmente, estableció dos modalidades de leasing financiero, uno con beneficio y otro sin beneficio fiscal.

El objetivo que se persiguió al mantener el leasing con beneficio tributario fue incentivar a la pequeña y mediana empresa para que continuara haciendo operaciones de leasing, dado que estas empresas venían utilizando de manera más activa este sistema y éste se constituía en un elemento importante dentro de las opciones de financiación con las que cuentan las empresas. Para quienes no gozaran del beneficio fiscal, la idea fue igualar, a nivel de resultados financieros, la decisión de tomar un crédito o un leasing, y que dicha decisión se tomara basada en las bondades de cada producto y no en consideraciones de tipo contable o fiscal.

En concreto, la norma de 1995 definió el leasing financiero con beneficio fiscal, un mecanismo bajo el cual se considera como un gasto deducible del impuesto a la renta el 100% del canon de arrendamiento causado o pagado, mientras que la CFC se encarga de depreciar el bien objeto del contrato. Se estableció que éste aplicaría a empresas con patrimonio bruto de hasta \$5.000 millones (en pesos de 1995) correspondientes al 31 de diciembre de 2002 \$10.937 millones. Estos beneficios fiscales estarían vigentes hasta el 31 de Diciembre de 2005.

Igualmente se definió el leasing financiero sin beneficio fiscal, el cual aplicaría, independientemente al tipo de bien y al plazo, a los contratos que celebraran arrendatarios con un patrimonio bruto mayor a \$5.000 millones de pesos (\$10.947 millones para 2002), a 31 de diciembre del año inmediatamente anterior al gravable, valor que se actualizaría anualmente.

De otro lado, buscando incentivar procesos de reconversión industrial y proyectos de infraestructura, la ley otorgó beneficios tributarios a aquellas empresas que adquieran activos productivos a través de operaciones de leasing, cumpliendo con ciertas características especificadas en la norma.

En síntesis, la ley 223 de 1995 estableció un tratamiento diferencial, en el sentido de otorgar la posibilidad de deducir el canon hasta diciembre de 2005, dependiendo del patrimonio bruto de los arrendatarios. Los principales incentivos que tenía el leasing antes de esta reforma se disminuyeron sustancialmente. En particular, la deducción por la depreciación de los bienes a favor de la compañía de financiamiento comercial y la deducción como gastos de los cánones de arrendamiento, a favor del arrendatario cuyo patrimonio fuera menor a \$5.000 millones de pesos.

A partir de enero de 2004 la reforma tributaria abolió la discriminación por tamaño para tener acceso a los beneficios del leasing, lo que significa que cualquier tipo de empresa, independientemente de su tamaño, que desee llevar a cabo operaciones de leasing puede descontar de impuestos la totalidad del canon de arrendamiento. Sin embargo, estos beneficios tienen vigencia hasta diciembre de 2005.

I. Impacto de la Ley 223 de 1995

Una forma de evaluar el efecto positivo de los beneficios tributarios es analizar el impacto que tuvo la eliminación de los mismos para las grandes empresas y para la actividad del leasing en su conjunto. En efecto, los ejercicios realizados en el presente estudio muestran que las modificaciones introducidas en 1995 tuvieron un efecto negativo en la actividad del leasing y en el uso de este mecanismo por parte de las empresas de mayor tamaño.

En primer lugar, en 1996 la demanda por leasing reaccionó negativamente a la eliminación del incentivo tributario. Se evidencia que para las empresas grandes tuvo repercusiones importantes en la demanda por leasing y por ende en el desarrollo de la actividad.

La EOE de Fedesarrollo permite apreciar que el leasing pasó de representar en 1995 el 4,7% del total de recursos de financiamiento para la actividad de las grandes empresas, a 0,3% en 2000 y 0,9% en 2002. El caso contrario se observó en el caso de las pequeñas empresas, para las cuales se mantuvo el beneficio tributario. Además, dentro de las razones expuestas por las empresas para escoger la estructura de financiamiento, las ventajas tributarias perdieron peso después de 1995 para las grandes empresas, lo cual sugiere que existe una relación estrecha entre la reducción del leasing dentro de la estructura de financiamiento de las grandes firmas desde 1996 y la elimina-

ción de las ventajas tributarias para este propósito. Por el contrario, en el caso de las pequeñas y medianas empresas las ventajas tributarias siguen siendo una razón de peso para seleccionar su actual estructura de financiamiento, incluyendo el leasing.

La encuesta realizada específicamente para este trabajo en 2004 permite puntualizar aún más este aspecto: sobre las ventajas del leasing como fuente de financiamiento, 42% de las empresas encuestadas consideró el hecho de que el canon de arrendamiento sea deducible de impuestos como la principal bondad de este mecanismo de financiación, entre 10 opciones posibles, mientras 21,2% de ellas destacó la liberación de recursos como la principal ventaja. Adicionalmente, en relación con las razones por las cuales las empresas que se financiaban con leasing dejaron de hacerlo, una parte importante (43,1%) respondió que se debió a que el incentivo tributario desapareció, y otro porcentaje alto (47,2%) mencionó los altos costos, que de alguna forma está relacionado con la eliminación de las ventajas tributarias.

A manera de síntesis, los datos confirman que el leasing contribuye en forma importante a la financiación de la expansión de las empresas, incluso con mayor intensidad en los años recientes. Es un mecanismo importante en las grandes empresas representando el 10% del total de recursos para inversión en 2002 y 30% en 2004, pero especialmente en las Pymes en donde el porcentaje asciende a 18% para la expansión en 2002 y 42% en 2004. En términos generales y para todos los tamaños de empresas las bondades del leasing son claras en la medida promueven la inversión dado que el leasing se constituye en una fuente de financiación de bienes de capital.

Los incentivos tributarios son un factor crucial para el uso del leasing, en especial en las Pymes, debido a las dificultades que estas firmas tienen en el acceso a otros recursos para financiar capital. Incluso se observa que la inversión de las empresas de tamaño mediano y pequeño ha sido superior en aquellas que utilizan leasing frente a las empresas que no lo hacen. En las grandes empresas el leasing también es una fuente importante de financiamiento del capital. Sin embargo, la eliminación de las ventajas tributarias en 1996 redujo la utilización de este mecanismo, contribuyendo a reducir la inversión por la vía de mayores costos de los recursos.

La reforma tributaria que empezó a regir a partir de enero de 2004 eliminó la diferenciación por tamaño que había sido introducida en la ley 223 de 1995.

Ello abre la posibilidad para que las empresas grandes aumenten la demanda por leasing con el consiguiente aumento en la inversión del país. No obstante, a partir de enero de 2006 todas las transacciones de leasing financiero, independientemente del tamaño de la empresa, deberán contabilizarse como un crédito, eliminando así los incentivos tributarios de usar esta fuente de financiación.

En el caso de las empresas pequeñas y medianas, la eliminación de los incentivos tributarios podría tener efectos negativos ya que para ellas su fuente principal de recursos de mediano y largo plazo es el leasing. Este tipo de empresas se caracteriza por tener una muy corta historia crediticia, motivo por el cual el acceso a créditos bancarios de largo plazo es muy limitado y costoso. Por todo lo anterior, los recursos necesarios para llevar a cabo inversiones de ampliación y/o reconversión industrial, que involucran financiamiento de largo plazo deben hacerse a través del leasing. Adicionalmente, para estas empresas la adquisición de maquinaria y equipo a través de leasing implica una liberación de recursos que les permite cubrir necesidades de capital de trabajo y por ende tener más posibilidades de crecer. En el caso de las empresas grandes, la eliminación de los beneficios del leasing como mecanismo de financiación también puede tener efectos negativos para el crecimiento de éstas, y por lo tanto para la inversión del país.

J. El papel del leasing y la apertura comercial

Se espera que el inicio de las negociaciones del acuerdo bilateral de comercio con Estados Unidos sea un factor de dinamismo para la economía colombiana dado su impacto en la inversión y en las mejoras de productividad que tendrán que hacer los empresarios colombianos. Considerando el tamaño y la importancia del mercado norteamericano, el tratado de libre comercio con ese país será un elemento clave para potenciar y estimular el crecimiento económico del país. Sin embargo, en el corto y mediano plazo, el TLC con Estados Unidos hará evidentes las necesidades de modernización del aparato productivo y de reconversión industrial.

El acuerdo va a significar en el mediano y largo plazo una pérdida de las protecciones arancelarias para sectores especialmente sensibles a la competencia internacional, por lo cual se considera necesario que los productores nacionales inicien rápidamente un proceso de reconversión industrial y/o tecnológica para afrontar la competencia. Por esta razón, las grandes empre-

sas, que son las principales exportadoras y son jalonadoras de pequeñas y medianas empresas, deben ser impulsadas y apoyadas para iniciar este inminente proceso de cambio.

De hecho, el módulo especial de la EOE de Fedesarrollo realizado para este estudio, pone en evidencia el reto que representa el TLC con Estados Unidos para las empresas colombianas. El 65% de las empresas encuestadas respondió que en caso de aprobarse este tratado comercial ampliarían la oferta con otras líneas de productos; en cuanto a los mercados 26,5% respondió que continuaría exportando mientras 24,5% llegaría a nuevos mercados en el país y 18,4% empezaría a exportar por primera vez. Asimismo 29,5% de las empresas manifestó que las expectativas mencionadas anteriormente llevarán a sus empresas a adquirir maquinaria nueva con tecnología más avanzada que la actual, 15,9% a ampliar o mejorar la infraestructura física y 15,9% a comprar de bodegas.

De todo lo anterior, es evidente que Colombia debe aprovechar los sectores en donde tiene ventaja comparativa con Estados Unidos y que en general existe un atraso en la innovación del aparato productivo del país. Por ende, la reconversión industrial se debe dar de la manera más rápida y eficiente posible. Uno de los principales factores en este proceso son las fuentes de financiación, en la medida que el acceso a éstas sea fácil y bajo en costos y riesgos, más efectiva será la preparación empresarial para encarar un acuerdo bilateral.

En este sentido, el mecanismo de leasing financiero, funcionando en un esquema de contabilización como si fuera un leasing operativo, podría llegar a acomodarse a las condiciones de financiamiento necesarias ante una reconversión industrial y ante una mejora en los procesos productivos, implicando la adquisición e importación rápida y eficaz de maquinaria y equipo. De hecho, como se verá a lo largo del estudio, el leasing permite la liberación de recursos para las empresas, además es un mecanismo rápido y efectivo debido a los pocos requisitos y a la facilidad de las compañías de leasing para comprar los bienes requeridos y la importación de maquinaria especializada.

Se debe tener en cuenta que el proceso de reconversión y de integración con otros mercados no ocurre de un día para otro. Es un proceso que requiere mucho esfuerzo y dedicación, la innovación tecnológica y las grandes inver-

siones deben hacerse adaptando las tecnologías a las condiciones del país y el camino puede ser largo. Por lo tanto, el desmonte de los beneficios del leasing para el 2006, dejaría sólo un año para que las empresas pudieran hacer uso de los incentivos del leasing como fuente de financiación. Esto podría afectar en cierta medida el desarrollo industrial necesario ante una nueva relación comercial con Estados Unidos.

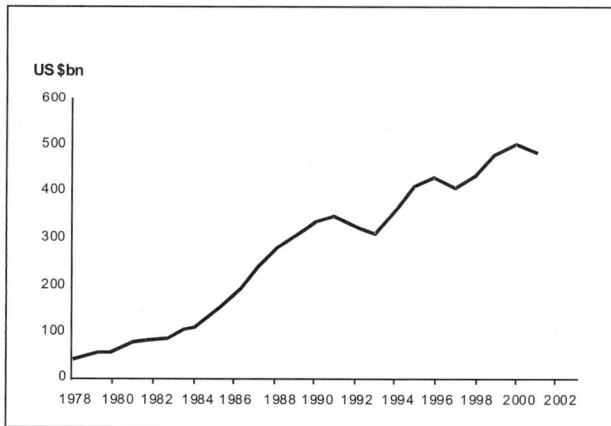
Finalmente, mantener el leasing bajo las condiciones actuales- con beneficios- podría hacer la diferencia para que el país pueda sacar el mejor provecho de sus negociaciones internacionales, aprovechando las grandes oportunidades que éstas ofrecen y minimizando el riesgo de perder competitividad frente a países con mayores niveles de desarrollo, en este caso frente a nuestro principal socio comercial, Estados Unidos. De hecho, es importante considerar que la EOE de Fedesarrollo, realizada una vez entrados en vigor los beneficios tributarios, muestra que las empresas tienen previsto financiar su expansión futura (2004 y los años siguientes) en un 35% a través del leasing, 29,2% de las empresas grandes, 47,4% de las medianas y 41,4% de las pequeñas.

II. El leasing en Colombia y el mundo

A. El leasing en el mundo

El período 2001-2002 se caracterizó por una desaceleración de la economía mundial, la disminución en la inversión y un incremento en la inestabilidad política. Estos hechos parecen haber influido en la actividad del leasing, la cual presentó una leve caída pasando de un volumen mundial de US\$498 billones en el 2000 a US\$476 billones en el 2001. Los principales sectores afectados fueron el leasing de tecnología de punta y el de la aviación. Este evento se ha atribuido al hecho de que por primera vez en nueve años el volumen del leasing en Estados Unidos decreció, pasando de US\$ 260 billones a US\$ 242 billones entre 2000 y 2001 (Gráfico II-1).

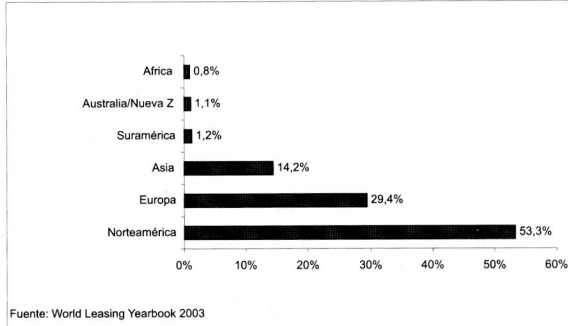
Gráfico II-1
Volumen de leasing en el mundo



Fuente: World Leasing Yearbook (2003).

El leasing no es un negocio nuevo, aunque buena parte de su desarrollo y crecimiento se ha venido dando en los últimos cincuenta años. Hoy en día, en los países desarrollados la industria del leasing es una industria *madura*, siendo Estados Unidos el país que concentra el mayor volumen de leasing en el mundo y en donde el negocio ha alcanzado niveles de penetración importantes, seguido de Europa y Asia. Como se ve en el Gráfico II-2. Estados Unidos y Canadá representan el 53,3% del total del leasing en el mundo, seguido por Europa con una representación de 29,4% y Asia con 14,2%, mientras que América del Sur representa el 1,2%.

Gráfico II-2
Volumen de leasing en las diferentes regiones
(participación % en el total mundial 2001)



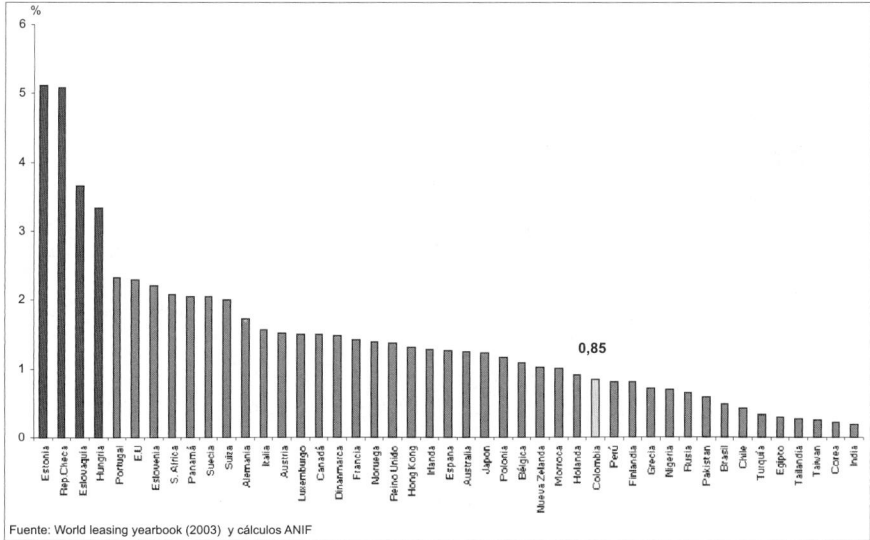
Como se observa en el Gráfico II-3 los países con mayor volumen de leasing como porcentaje del PIB son los de Europa del Este: Estonia, República Checa, Eslovaquia, Hungría y Eslovenia. Estos países han hecho importantes avances en cuanto a la actividad de leasing y pueden ser considerados como los que más han crecido con respecto al resto del mundo. Esta región representa un buen ejemplo del uso estratégico del leasing como mecanismo de financiación. El éxito de estos países en términos de volumen de leasing y de tasas de penetración altas puede atribuirse a diversos factores: buen desempeño de las asociaciones de leasing, importantes iniciativas y programas del IFC (Corporación Financiera Internacional), características propias de sus economías¹ y por último a una legislación que favorece el desarrollo de la actividad. Estonia por ejemplo, cuenta con un régimen tributario relativamente libre, tiene una activa asociación de leasing y un sistema financiero no muy desarrollado, permitiendo el rápido desarrollo del leasing al no tener una competencia fuerte de otros mecanismos de financiación utilizados.

Asimismo, el país de América Latina con mayor volumen de leasing como porcentaje del PIB es Panamá con 2,09%, ubicándose en la novena posición del ranking de los 50 países con mayor volumen de leasing en el mundo. Colombia es el segundo país latinoamericano que aparece en este ranking con 0,85% ubicándose en la posición 31. Continuando en orden descendente, después de Colombia se encuentran Perú, Brasil, Chile, Argentina y México con una relación de 0,82%, 0,50%, 0,43%, 0,16% y 0,15%, respectivamente. Se observa entonces que Colombia está bien ubicada en el mundo y en

¹ El sector bancario está poco desarrollado.

especial en Latinoamérica, en cuanto a la participación de la actividad del leasing en la economía.

Gráfico II-3
Volumen de leasing como (%) del PIB para los diferentes países



En el año 2002, el Banco Mundial realizó una encuesta a cerca de 4.000 firmas de 54 países, en la cual indagó sobre su estructura de financiamiento. Entre otras fuentes, se preguntó qué porcentaje de la financiación total se hacía por medio de contratos de leasing (Gráfico II-4). La Tabla II-1 muestra la participación del leasing como mecanismo de financiamiento, en promedio, para todas las firmas encuestadas en los diferentes países del mundo. La región donde las empresas utilizan más el leasing como mecanismo de financiación es Europa del Este, seguida por los países de la OECD y finalmente los países en desarrollo de Asia y América Latina. En cuanto a la composición por empresas, es importante aclarar que en los países de Europa del Este, en América Latina y en Asia las empresas que más utilizan el leasing son las medianas, mientras que para los países de la OECD son las pequeñas. En general se observa que en el mundo, el leasing es más utilizado por las empresas pequeñas y medianas que por las grandes.

Gráfico II-4
Leasing como fuente de financiación
(% del total de la financiación, promedio empresas de cada país)

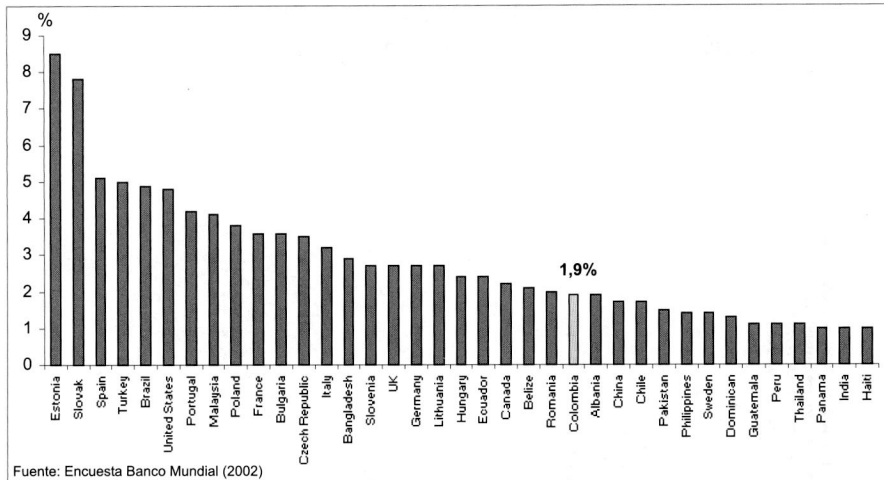


Tabla II-1
Leasing como fuente de financiación por tamaño de empresa
(% del total de la financiación, promedio para las empresas por regiones)

REGIÓN	PROMEDIO TOTAL	PEQUEÑA	MEDIANA	GRANDES
Europa del Este	3.58	3.49	3.82	3.13
OECD	3.34	3.76	3.43	2.39
América Latina	1.34	0.8	1.67	1.46
Asia*	1.08	0.89	1.39	1

* No incluye Japón ni Korea.
 Fuente: Encuesta Banco Mundial (2002).

B. El leasing en Colombia

1. Oferta de leasing

La actividad del leasing en Colombia tuvo su auge en 1994 y 1995, cuando los activos dados en leasing por las compañías de financiamiento comercial representaban 2,7% del PIB y 6,5% de la cartera del sistema financiero (Gráfico II-5 y Gráfico II-6). A partir de 1995 empezó su descenso hasta el 2002, fecha desde la cual la actividad se ha venido reactivando pero sin alcanzar los niveles anteriores a 1995.

Gráfico II-5
Bienes dados en leasing como (%) del PIB en Colombia

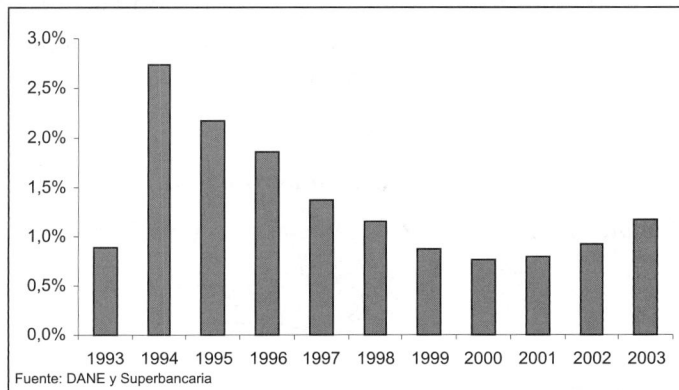
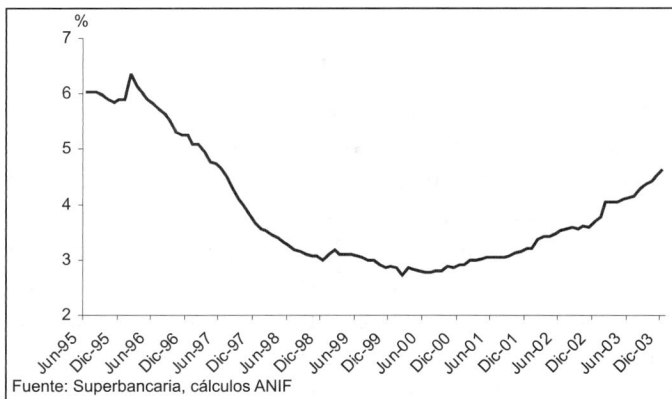
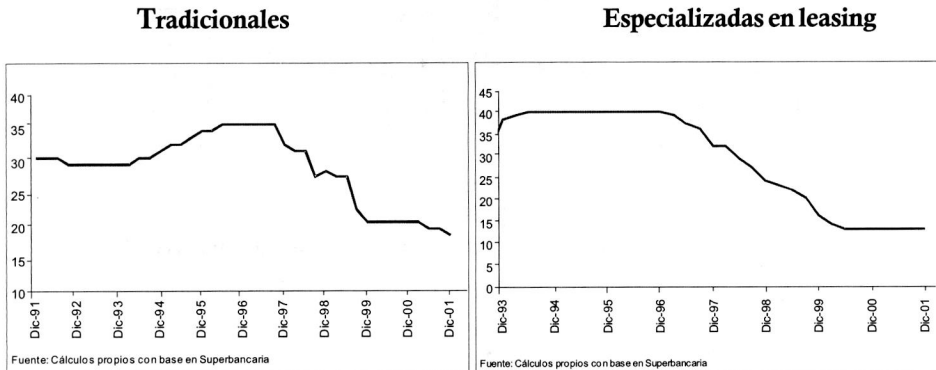


Gráfico II-6
Activos dados en leasing como (%) de la cartera total



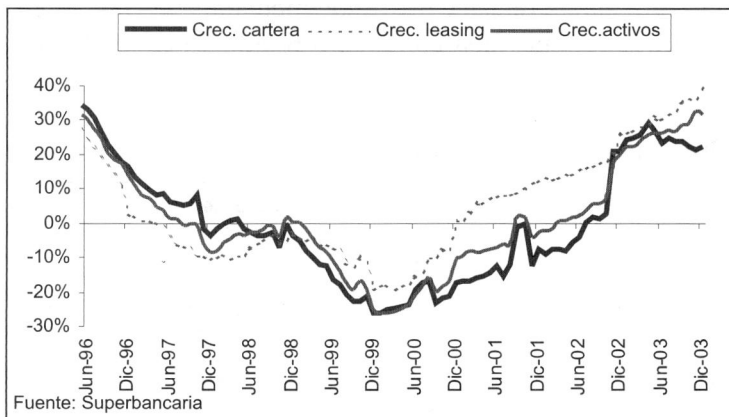
En Colombia sólo las compañías de financiamiento comercial (CFC) pueden llevar a cabo operaciones de leasing, excepto las operaciones de leasing habitacional que también pueden ser realizadas por los bancos. La primera CFC se creó en 1972. Entre 1975 y 1980 el sector comenzó a crecer con la creación de otras CFC. A comienzos de los años 90, este grupo de intermediarios presentó una gran expansión desde el punto de vista del número de entidades (Gráfico II-7). Pasó de estar constituido por cerca de 30 entidades, entre CFC tradicionales y CFC especializadas en leasing, a más de 70 entre 1994 y 1997. Los activos de éstas pasaron de representar más o menos 4,2% de los activos del sistema financiero en 1992 a un poco más de 10% en 1996. A raíz de la crisis que enfrentó el sector financiero el número de CFC comenzó a caer, como resultado de procesos de liquidación, fusión y cesión que se dieron al interior del sector. En 2001 se contaban 33 compañías y en la actualidad sólo están bajo la vigilancia de la Superintendencia Bancaria 26 entidades. Hoy, los activos de las compañías de financiamiento comercial sólo representan el 2% de los activos del sector financiero.

Gráfico II-7
Evolución del número de CFC



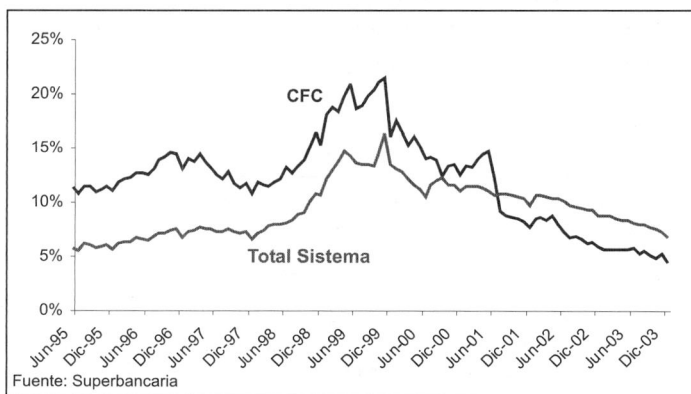
Por otra parte, los activos, la cartera y los bienes dados en leasing presentaron tasas de crecimiento bastante elevadas (entre 30% y 40%) hasta mediados de 1996 (Gráfico II-8). A partir de este año se comienza a observar una desaceleración de la actividad del leasing. En un principio parte de ésta se explica por los cambios al tratamiento tributario del leasing, como se verá más adelante. Luego, en el período de desaceleración económica y crisis del sector financiero, entre 1998 y 1999, todas las variables alcanzaron tasas de crecimiento anuales bastante negativas. Sin embargo, es importante resaltar la recuperación que han mostrado todos estos rubros en el período más reciente.

Gráfico II-8
Activos de las compañías de financiamiento comercial
(Variación % anual)



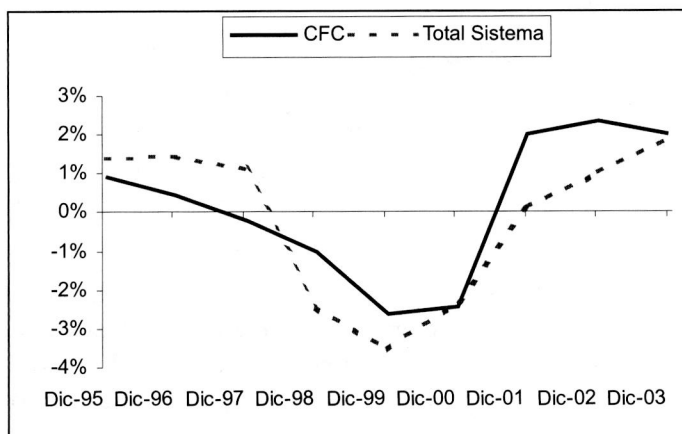
Como en la mayoría de los intermediarios del sistema financiero, en el período de crisis se presentó un deterioro bastante marcado de la calidad de la cartera de las compañías de financiamiento comercial, alcanzando hacia finales de 1999 indicadores de deterioro más agudos que el promedio del sistema financiero (Gráfico II-9). Esto en parte se explica porque la cartera de estas entidades es primordialmente cartera de consumo, la cual tiene implícito un mayor riesgo. Desde entonces, se registra una tendencia a la recuperación de la calidad de la cartera que ha alcanzado niveles más satisfactorios que los que se tenían con anterioridad a la crisis.

Gráfico II-9
Cartera vencida / Cartera total



Si bien antes de la crisis la rentabilidad del activo de las compañías de financiamiento comercial era claramente menor que la del total del sistema financiero, en el período más reciente ha tendido a ocurrir lo contrario. Claramente, la rentabilidad de las CFC desde mediados de 2001 es en todo caso mayor que la que se registraba con anterioridad a la crisis (Gráfico II-10)

Gráfico II-10
Rentabilidad del activo de las compañías de financiamiento comercial



Fuente: Superintendencia Bancaria y cálculos ANIF

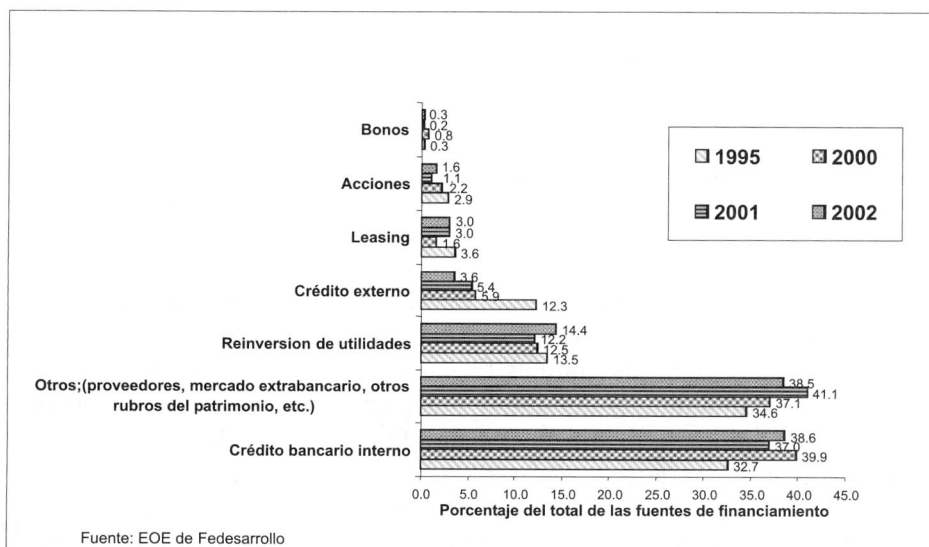
2. La demanda de leasing

El leasing en Colombia se ha establecido como una opción clara de crédito para el sector productivo. Algunos módulos especiales de la Encuesta de Opinión Empresarial de Fedesarrollo permiten ver la importancia de este mecanismo dentro de la estructura de financiamiento de las empresas, para el período 1995-2003². En términos generales, se observa que desde media-

² Otra alternativa de información para el análisis de la estructura de financiamiento de las empresas es la Superintendencia de Sociedades. Sin embargo, las empresas no reportan en los balances disponibles la opción de leasing. Por esto, la única información disponible para este propósito es la proveniente de los módulos especiales de la Encuesta de Opinión Empresarial de Fedesarrollo. Vale anotar que los datos reportados en la EOE de Fedesarrollo en cuanto a la estructura de financiamiento de empresas son muy similares a los presentados por las empresas en los balances de la Supersociedades (sin leasing), lo cual permite utilizar la EOE con bastante confiabilidad para estos propósitos. La similitud en la información de las dos fuentes se encuentra en "Estructura de Financiamiento de las Empresas y el mercado de valores", Fedesarrollo-ANIF, 2004, Mimeo.

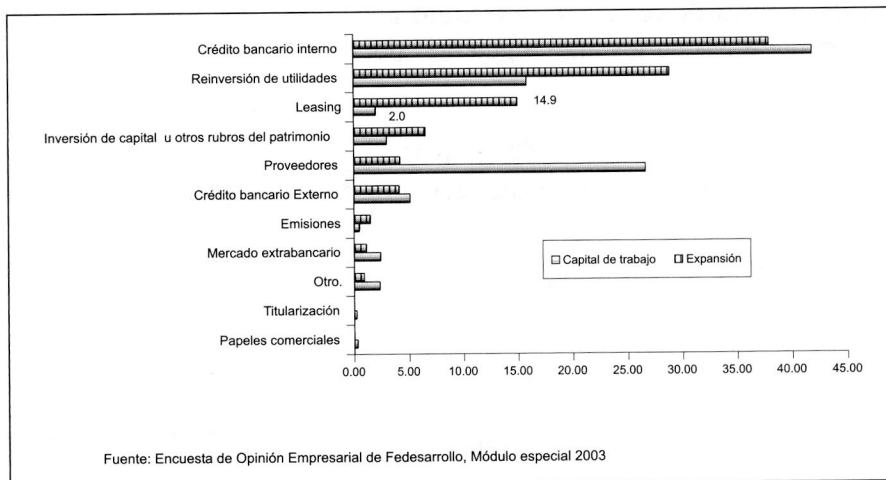
dos de la década pasada el leasing perdió participación dentro del total de recursos utilizados por las empresas para el desarrollo de su actividad, pero se ha recuperado en los años recientes: en 1995 representaba el 3,6% del total de fuentes de recursos, descendió a 1,6% en 2000 y se incrementó nuevamente a 3% en los años siguientes (Gráfico II-11).

Gráfico II-11
Estructura de financiamiento de las empresas



Vale la pena señalar que el porcentaje de 3% corresponde a la participación del leasing dentro del financiamiento de la actividad global de las empresas, es decir capital de trabajo e inversión de largo plazo. Sin embargo, si se desagregan estos dos rubros, el leasing adquiere una importancia mayor para la expansión de las empresas, representando 14,5% de los recursos para este fin (frente a sólo 2% para capital de trabajo) como se observa en el (Gráfico II-12).

Gráfico II-12
Estructura de Financiamiento de las Empresas según tipo de actividad

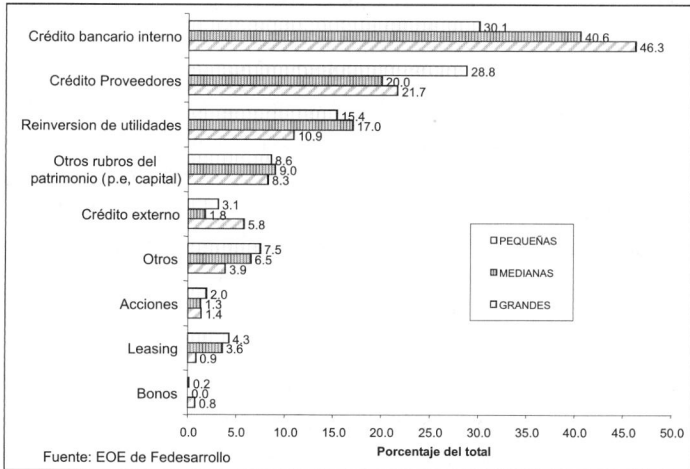


La información desagregada según tamaño³ de las empresas muestra dos aspectos importantes: en primer lugar, el leasing fue un mecanismo de financiación relevante para las grandes firmas en 1995 (representando cerca del 5% del total de fuentes de recursos) y posteriormente su peso se redujo en forma sustancial hasta menos de 1% en 2002; en segundo lugar, en el caso de las pequeñas empresas se observa una evolución contraria, pues el instrumento del leasing ha crecido desde mediados de la década y hoy representa cerca de 4,5% del total de fuentes de financiamiento. En las medianas empresas ha habido una mayor volatilidad⁴, pero hoy su participación en la estructura de financiamiento es también representativa. En el Gráfico II-13 se presenta la estructura de financiamiento para 2002.

³ Es importante aclarar que en la Encuesta de Opinión Empresarial de Fedesarrollo (1995-2002) las empresas se clasifican de acuerdo con su nivel de producción. Así, para el año 2002 las empresas grandes son aquellas cuya producción excede los \$50.000 millones, las medianas cuya producción está entre los \$50.000 millones y los \$10.000 millones y las pequeñas cuya producción es inferior a los \$10.000 millones.

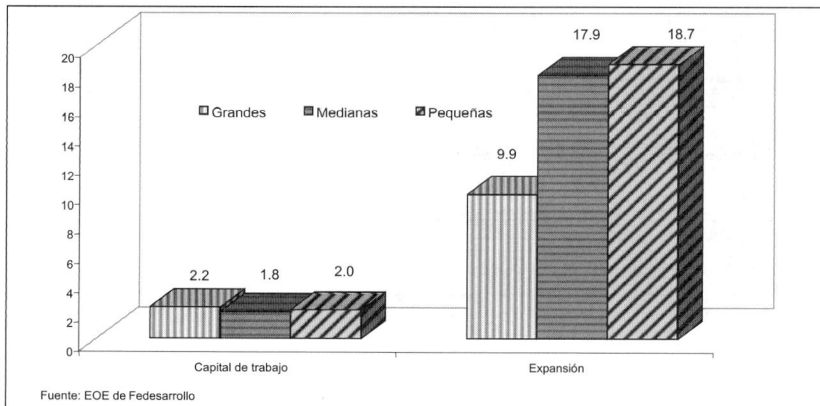
⁴ Este comportamiento se explica por el hecho de que dentro de este grupo se incluyen tanto empresas que tienen el beneficio tributario como otras que lo perdieron en 1996 y que por lo tanto disminuyeron el uso del leasing como mecanismo de financiación.

Gráfico II-13
Porcentaje del Leasing en la Estructura de Financiamiento de las Empresas (2002)



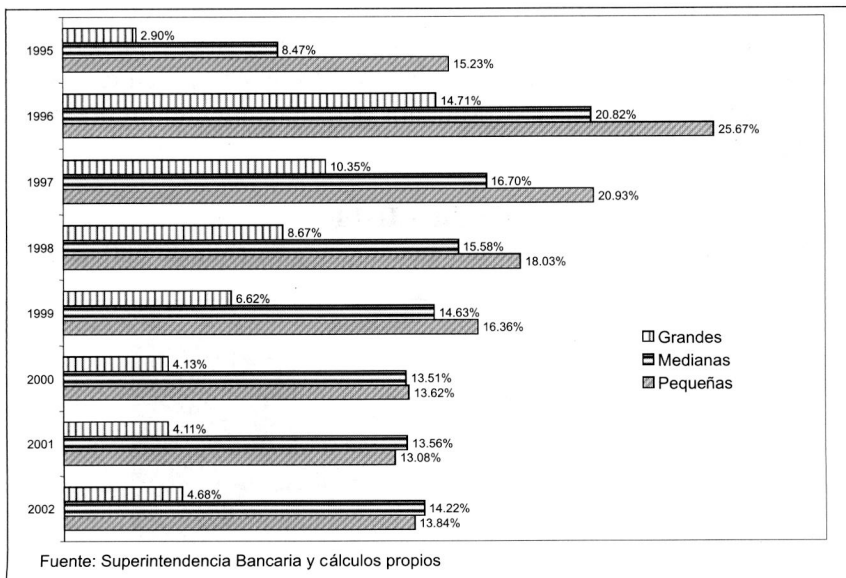
En la misma línea, los resultados de la EOE de 2003 permiten resaltar la importancia del leasing como fuente de recursos para expansión en las Pymes. Dentro del total de recursos para este propósito, el leasing representa alrededor del 18% para este tamaño de empresas. El porcentaje en el caso de las grandes asciende a 10%, una cifra menor pero igualmente importante (Gráfico II-14).

Gráfico II-14
Porcentaje de utilización del Leasing según tipo de actividad



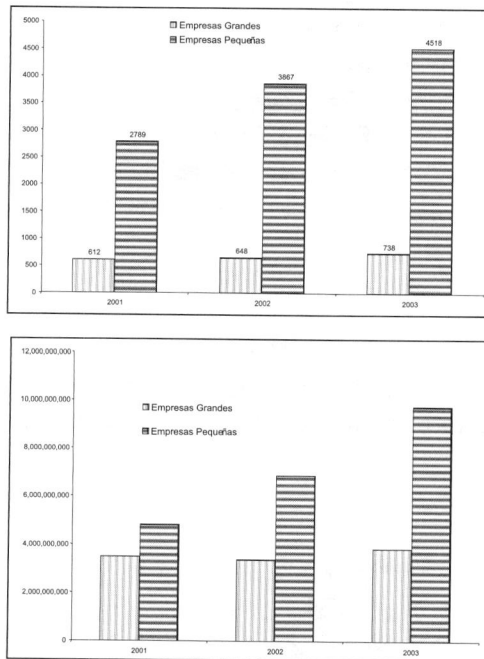
Los resultados de la EOE coinciden con la información de la Superintendencia Bancaria, que muestra el endeudamiento de las empresas según tamaño con cada tipo de entidad financiera. Se observa que las pequeñas empresas tienen un porcentaje importante de créditos con las Compañías de Financiamiento Comercial especializadas en leasing, que se ha ido reduciendo desde 1996 y que hoy representa cerca de 13%; le siguen las medianas empresas cuyo descenso en la participación ha sido menos pronunciado y hoy superan ligeramente el porcentaje de las pequeñas (14,2%); y finalmente se encuentran las grandes empresas con un porcentaje inferior, de 4,7% para 2002, manteniendo una tendencia similar (Gráfico II-15). Los anteriores resultados se asemejan a los presentados en la estructura de financiamiento según la EOE, si se consideran en esta última sólo la deuda con entidades financieras.

Gráfico II-15
Porcentaje de endeudamiento con Compañías de Financiamiento Comercial especializadas en leasing frente al total de endeudamiento con entidades financieras



La concentración del leasing hacia las empresas de menor tamaño se ha mantenido en los años recientes. Según la información de las compañías de Leasing, el número de contratos de Leasing realizado con las Pymes (y el valor de los mismos) ha crecido entre 2001 y 2003, mientras se ha mantenido estable con las grandes empresas (Gráfico II-16).

Gráfico II-16
Número y Valor de los contratos de Leasing realizados con las empresas



En forma consistente, los resultados de la encuesta realizada en 2004 para este estudio, muestran que el uso del leasing seguirá creciendo en forma muy dinámica. Sobre las fuentes de financiamiento para 2004 y en los próximos años, las empresas respondieron que, en promedio, para expansión el leasing representará 35% del total de fuentes de financiamiento; con un 29,2% en el caso las empresas grandes, 47,4% de las medianas y 41,4% de las pequeñas (Gráfico II-17). En cuanto a las fuentes de financiamiento para el capital de trabajo de las empresas, el leasing deja de ser el mecanismo preferido en general, aunque es el segundo más utilizado por las empresas pequeñas después del crédito de proveedores nacionales (Gráfico II-18).

Gráfico II-17
Fuentes de financiamiento en 2004 y en los próximos años para la expansión

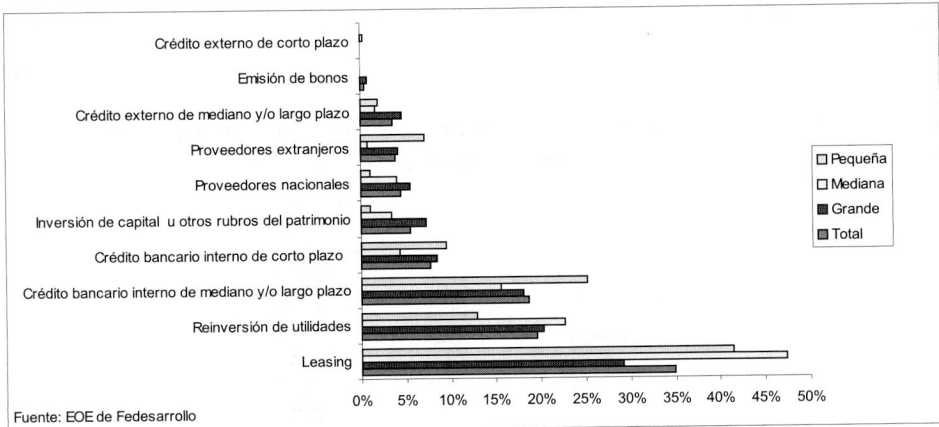
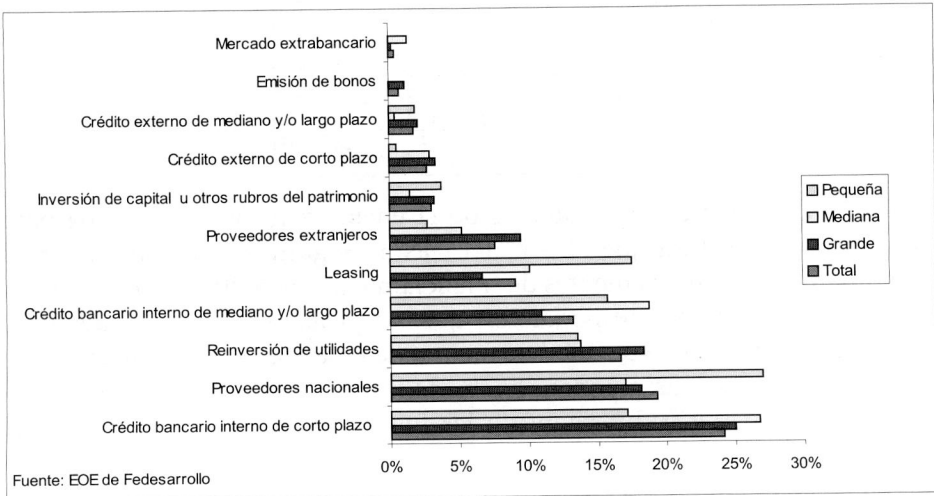


Gráfico II-18
Fuentes de financiamiento en 2004 y en los próximos años para el capital de trabajo



III. Impacto del leasing en el crecimiento económico

A. Contribución del leasing al crecimiento: canales

Existen dos canales claros a través de los cuales el leasing tiene un efecto positivo sobre el crecimiento: el consumo y la inversión. En términos generales, en la medida en que el leasing se constituye en una fuente de financiamiento, provee a los diferentes agentes de la economía de recursos para llevar a cabo sus planes de inversión y de consumo. Se parte de la hipótesis (ampliamente comprobada en la literatura) de que tanto inversionistas como consumidores enfrentan restricciones de liquidez, y en esta medida el mayor acceso al crédito (entendido en un sentido amplio) entra a jugar un papel fundamental en el desempeño de las actividades.

En el caso del consumo, partiendo de la hipótesis de que el consumo sigue un patrón predecible⁵, es decir que depende del ingreso actual, existen restricciones de liquidez que se compensan con crédito. En estas condiciones, los recursos de crédito permiten suavizar el consumo en el tiempo. Algunos autores⁶ encuentran que cuando los consumidores enfrentan restricciones de liquidez y tienen acceso al crédito, los recursos que los agentes esperan recibir⁷ por esta vía afectan en forma positiva las decisiones de consumo, independientemente de la variación esperada en el ingreso. Evidentemente también juega un papel importante el precio de estos recursos, y entre menor sea la tasa de interés mayor será el consumo. Bajo este marco teórico, el leasing como mecanismo de financiación del consumo entra a tener un impacto positivo sobre el consumo agregado y así sobre la economía en su conjunto. El efecto puede ser aún más pronunciado si, comparativamente con otras fuentes de financiamiento, su precio es inferior.

En el caso de la inversión, la literatura empírica evidencia que las firmas enfrentan limitaciones en el acceso a recursos externos para llevar a cabo sus planes de inversión (restricciones de liquidez), y por lo tanto se ven obligadas a usar recursos internos (reinversión de utilidades, recursos del capital)

⁵ Diferente a la teoría del ingreso permanente donde el consumo sigue un patrón no predecible (Hall Robert, 1978)

⁶ Véase, por ejemplo, Deaton A. (1991), Bacchetta et.al (1997), Ludvigson (1999) y Gross et.al (2001)

⁷ Específicamente los cambios en la predicción sobre el crédito.

con mayores costos⁸. Como se mencionó en otras secciones del trabajo, las restricciones al acceso de recursos son particularmente evidentes en el caso de las pequeñas y medianas empresas, en especial frente a recursos de largo plazo, en razón a que sus actividades involucran mayores niveles de riesgo y cuentan con menores respaldos (colateral) para acceder a créditos del sector financiero o a recursos del mercado de capitales⁹, entre otras razones. Por ello, el leasing como fuente adicional de recursos permite contribuir en forma positiva a incrementar la inversión privada en la medida en que reduce las restricciones de liquidez que enfrentan las empresas, en especial en el caso de las Pymes donde las limitaciones en el acceso a recursos financieros son más pronunciadas.

Pero además de reducir las restricciones financieras, en la medida en que el leasing es un mecanismo que facilita el acceso a bienes de capital, promueve la inversión en capital fijo, incrementa la productividad de la inversión y por ende estimula el crecimiento económico de largo plazo.

El segundo y fuerte impacto del leasing sobre el crecimiento se deriva entonces de la robusta relación que existe entre la inversión específicamente en maquinaria y equipo, y el crecimiento económico. Los estudios más contundentes sobre este tema son los de DeLong y Summers (1992 y 1993) quienes muestran empíricamente que la infraestructura física y las máquinas puestas en operación (diferenciando lo anterior del “esfuerzo de inversión”), son un componente crucial del crecimiento¹⁰. Y este efecto se da no solamente por la vía de la mayor inversión, sino también porque la inversión en equipo mejora la productividad de las economías. La argumentación es clara: el avance tecnológico y el capital van de la mano, y tecnologías nuevas requieren de un tipo de capital nuevo. Los cambios tecnológicos son usuarios intensivos de capital y en esta medida la Productividad Total de los Factores (TPF) no puede crecer sin un aumento en la intensidad del capital.

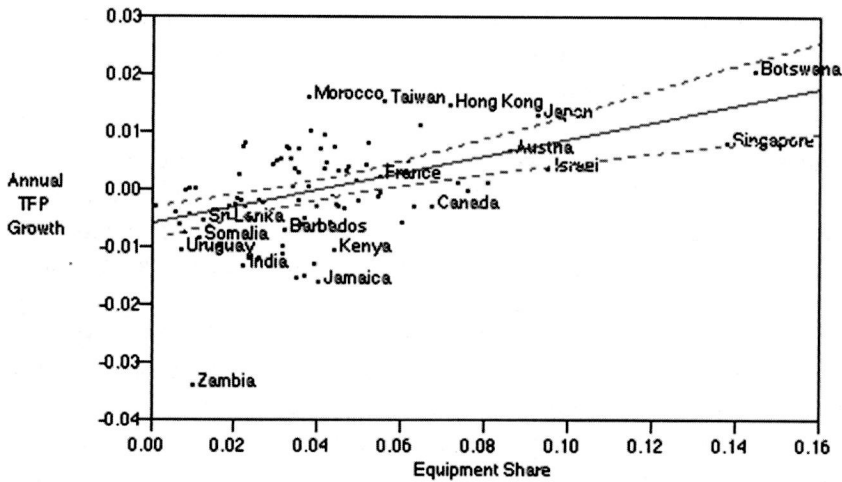
⁸ La literatura sobre el papel que juegan los recursos de crédito sobre la inversión, y sobre la presencia de restricciones de liquidez es amplia. Un número importante de referencias se encuentran en Arbeláez y Echavarría, (2003), e incluso en el mencionado trabajo se muestra la evidencia empírica para Colombia.

⁹ Las dificultades de acceso a los recursos por parte de las medianas, pequeñas y microempresas en Colombia frente las grandes empresas se muestra en forma detallada en Arbeláez y Zuleta (2003).

¹⁰ Los autores empíricamente comprobaron (1993) que la fuerte asociación entre inversión en equipos y crecimiento se presenta no sólo en los países industrializados, sino también en las economías en desarrollo. En general, el rápido crecimiento se presenta en naciones donde la inversión en equipos es alta. De hecho, se encuentra una correlación positiva entre el crecimiento del producto por trabajador y la participación de la inversión en equipo, para un conjunto de 88 países (los ejercicios econométricos muestran que 1% adicional en inversión en equipo está asociado con 0.302 puntos porcentuales de aumento de la tasa anual de crecimiento por trabajador).

Para la muestra de países del estudio, los autores encuentran una elevada correlación positiva entre el crecimiento de la productividad (PTF) y la inversión en equipo (Gráfico III-1)¹¹.

Gráfico III-1
Relación entre inversión en equipo y crecimiento de la Productividad Total de los Factores



Los autores también exploran la causalidad de la relación entre inversión en equipo y crecimiento, y encuentran que la primera está determinado más por factores de oferta de equipo que por la demanda inducida por un rápido crecimiento de la economía. En estas condiciones, la mayor inversión en equipo es la que genera mayor crecimiento. El paso siguiente consiste entonces en evaluar qué determina el crecimiento de la inversión en equipo. En esta dirección DeLong y Summers (1992 y 1993) encuentran que las barreras a la importación de equipos desestimulan este tipo de inversión, mientras que las tasas de ahorro y los precios la estimulan.

En este orden de ideas, recomiendan que los gobiernos deben evitar adoptar políticas que afecten la inversión en equipo (por ejemplo la falta de respeto a los derechos de propiedad intelectual, políticas macroeconómicas inestables, déficit fiscales importantes que creen incertidumbre sobre medidas tributarias futuras y tasas de inflación, son algunos de los factores que

¹¹ Fuente: DeLong & Summers (1993)

desincentivan la inversión). *En cambio, sugieren tomar políticas encaminadas a promover la inversión en equipo, entre las que se destacan medidas para aumentar el ahorro nacional (reducir el déficit fiscal u otras medidas concretas) y disminuir la carga tributaria sobre nueva inversión en equipo. Los autores insisten en que esta es una política especialmente poderosa, debido al elevado retorno social de la inversión en equipo. Incluso, argumentan que la tasa costo-beneficio de este tipo de medidas tributarias resulta siendo favorable para el Estado, dado el efecto del beneficio tributario sobre la inversión y el efecto multiplicador del aumento de la inversión en la economía*¹². Los mencionados hallazgos son reforzados en estudios posteriores cuyas principales conclusiones y contribuciones al tema se encuentran en el estudio de The Alta Group (2003).

Con este marco de referencia, la contribución del leasing al crecimiento es clara en la medida en que promueve la mayor inversión en maquinaria y equipo. Por ello, es usual encontrar en los estudios que la contribución del leasing al crecimiento se mide a través de su participación en la inversión privada total, y en algunos casos en la inversión en capital (maquinaria y equipo). Se calcula por ejemplo la tasa de penetración del leasing en la economía como el total de compras de bienes de capital efectuados por las compañías de leasing en un año determinado / el total de compras de bienes de capital efectuados por toda la economía en su conjunto en el mismo año. Este indicador muestra de cada peso de inversión en bienes de capital, cuánto aporta el leasing¹³.

1. Evidencia Internacional

En la literatura económica no existe mucha evidencia empírica sobre la relación entre leasing e inversión y crecimiento económico. En esta sección, se intenta aproximar a esta relación a través de algunos hechos estilizados. Debe resaltarse además que en la realización de este ejercicio se encontró otra

¹² Los autores sugieren sin embargo que la reducción de impuestos vaya acompañada de un recorte proporcional del gasto o un incremento de otro impuesto. De no ser así el déficit aumentaría con efectos negativos para la inversión privada.

¹³ Estudio de Solvay Business School de Bruselas para LEASEUROPE. El estudio concluye que existe una clara correlación entre el dinamismo de la industria del leasing y la formación interna de capital fijo para la mayoría de economías de Europa. Además muestra que la contribución a la inversión en bienes de capital es más fuerte en países que han reformado su legislación tributaria en forma favorable al desarrollo del leasing. En el mismo sentido, el estudio de la International Finance Corporation (IFC) de 1999 muestra la contribución del leasing en la inversión en países como Rusia, en particular el aporte en diferentes clases de equipos. También concluye sobre la importancia de los beneficios tributarios otorgados en dicho país para el dinamismo del leasing y la inversión.

limitación que es la baja disponibilidad de cifras sobre leasing en el mundo. Tan sólo se cuenta con dos fuentes de información: el World Leasing Year Book¹⁴ y la encuesta que realizó el Banco Mundial en 2002 a cerca de 4.000 firmas de 54 países, en la cual se indagó, entre muchos aspectos, sobre su estructura de financiamiento. Con base en esta información se realizaron los ejercicios que se presentarán a continuación.

a) Hechos estilizados sobre la relación entre crecimiento económico y leasing

Haciendo uso de los resultados de la encuesta del Banco Mundial (2002), de la información agregada por países publicada por esta misma entidad y de la información del World Leasing Year Book, se encontraron algunas relaciones relevantes en cuanto a la utilización del leasing en diferentes países. Los gráficos (III-2, III-3 y III-4) muestran una clara evidencia de que una participación mayor del leasing como mecanismo de financiación en las economías y una mayor relación del leasing como porcentaje del PIB, pueden generar condiciones propicias para el crecimiento económico.

En primer lugar, las economías que se caracterizan por utilizar más leasing son aquellas en las que tiende a presentarse una mayor relación de inversión a PIB (Gráfico III-2). Adicionalmente, parece existir una relación positiva entre la participación del leasing como fuente de financiamiento de las empresas y el crecimiento del empleo (Gráfico III-3). Por último, en los países donde el leasing es importante dentro de la economía, el sistema financiero tiende a ser más eficiente. Esta eficiencia medida como el tamaño de la diferencia entre las tasas de interés activa y pasiva, es decir el margen de intermediación (Gráfico III-4).

¹⁴ Se debe aclarar que esta información tiene la limitación de carecer de conceptos homogéneos entre países para medir el volumen de leasing.

Gráfico III-2
Relación entre leasing/PIB e inversión/PIB*

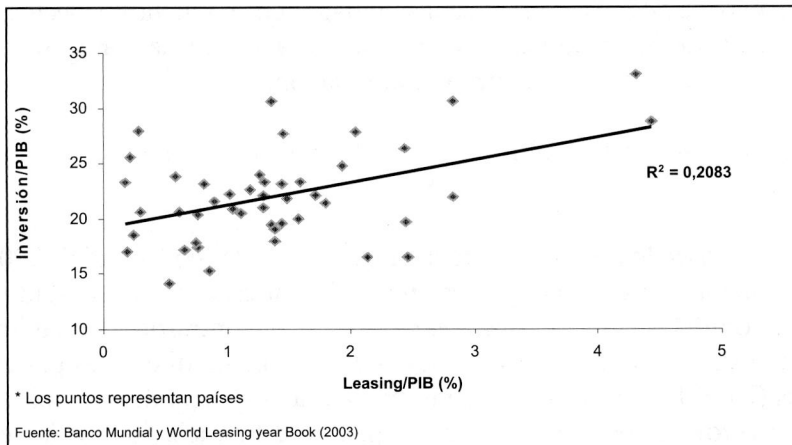


Gráfico III-3
Crecimiento del empleo y participación del leasing en la financiación de las firmas*

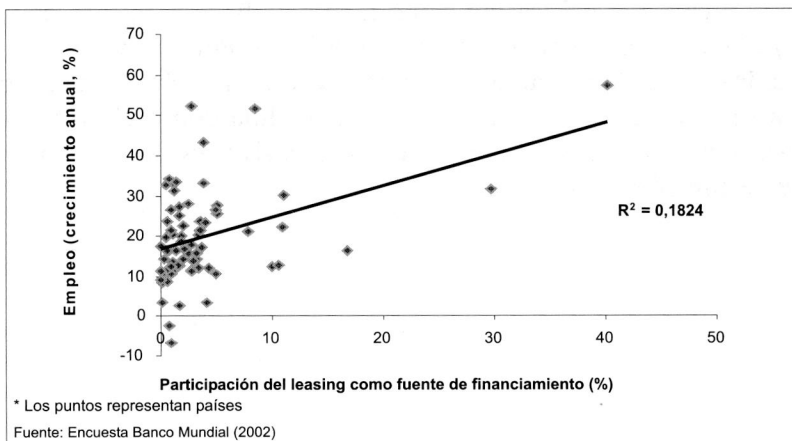
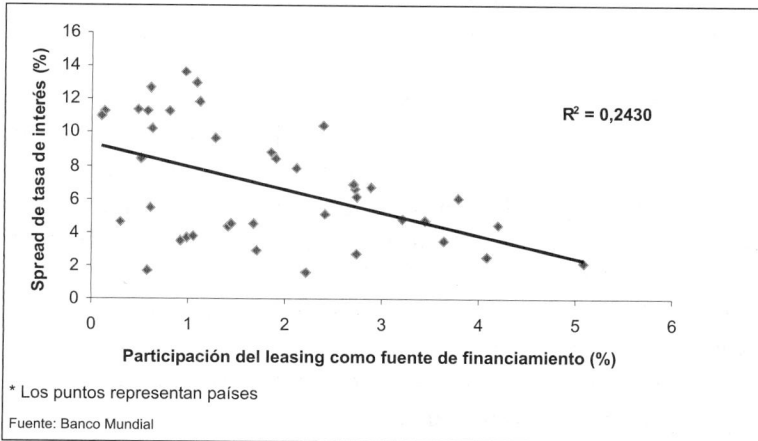


Gráfico III-4
El leasing versus el margen de intermediación financiero*



b) El acceso al financiamiento y el crecimiento de las firmas

En la encuesta realizada por el Banco Mundial (2002), mencionada en la sección anterior, también se indagó acerca de los mayores obstáculos enfrentados por las empresas en su desempeño y proceso de crecimiento. Beck, et. al. (2003) haciendo uso de los resultados de esta encuesta, indagaron por tres tipos de obstáculos: financieros, legales y aquellos asociados con la corrupción. Los resultados sugieren que las restricciones financieras son el factor que más obstaculiza el crecimiento de las empresas frente a los dos problemas restantes.

Dentro de las restricciones financieras más importantes, las empresas respondieron que en promedio los cinco mayores obstáculos eran: la exigencia de colaterales por parte de los bancos y las entidades financieras, el papeleo en los bancos a la hora de solicitar un crédito, las altas tasas de interés, la falta de conexiones con las entidades bancarias y la baja disponibilidad de recursos que éstas tienen para prestar. Los resultados de la misma encuesta sugieren que las empresas pequeñas y medianas enfrentan restricciones financieras más agudas que las grandes empresas en su proceso de consolidación y crecimiento.

Este trabajo demostró a través de una estimación econométrica que entre mayor es la dificultad para acceder al leasing menor es el crecimiento de las

firmas (medido como el porcentaje promedio de las ventas en los últimos tres años). Al hacer el mismo ejercicio por tamaño de empresas se evidenció un mayor efecto del leasing sobre el crecimiento en las empresas pequeñas y medianas, mientras que para las grandes este efecto no resultó significativo.

El hecho de que las restricciones financieras sean mayores para las micro, pequeñas y medianas empresas se ha convertido en un tema de estudio y de búsqueda de soluciones de política por parte de los gobiernos, especialmente de los países en desarrollo, en donde se mira a las micro, pequeñas y medianas empresas como fuentes importantes de empleo y de crecimiento. De acuerdo con Ayyagari *et al.* (2003) y como se puede apreciar en los Gráfico III-5 y Gráfico III-6, en los países de ingreso medio las pequeñas y medianas empresas contribuyen con cerca del 40% del PIB y más del 50% del empleo. En los países ricos estos porcentajes son aún mayores, las micro, pequeñas y medianas empresas generan más del 50% del PIB y más del 60% del empleo. En Colombia, las Mipymes colaboran con el 67% del empleo en la economía y el 30% del PIB.

Gráfico III-5
Participación de las pequeñas y medianas empresas
en el empleo formal (%)

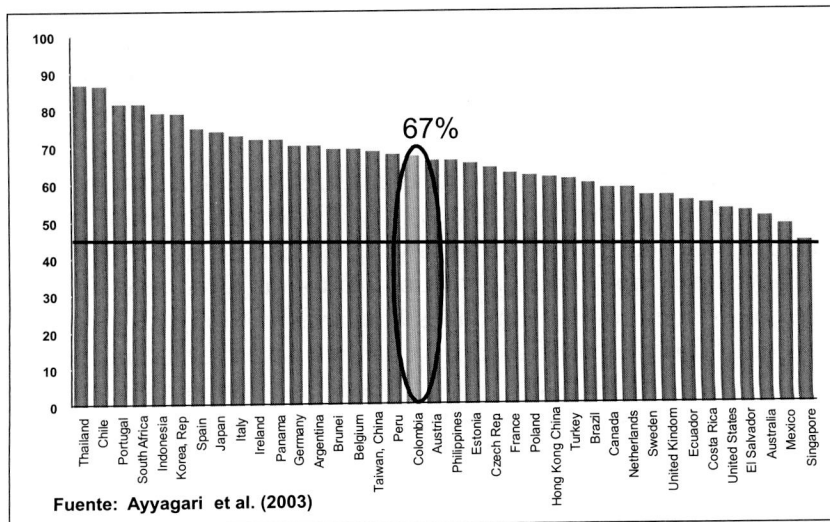
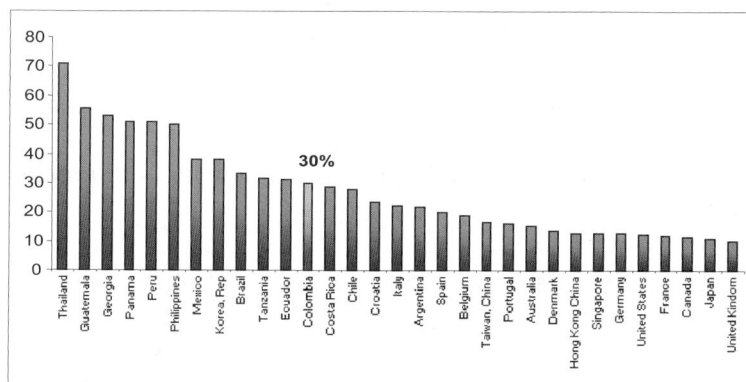


Gráfico III-6
Participación de las pequeñas y medianas empresas en el PIB (%)



En general, los países en desarrollo tienen mercados de capitales poco desarrollados, lo cual se constituye en una barrera para la consecución de recursos de largo plazo por parte de las empresas de todos los tamaños que quieren emprender en procesos de inversión o expansión. Por otra parte, dado que las condiciones macroeconómicas son más fluctuantes o volátiles en estos países frente a las que se observan en el mundo desarrollado, el acceso al crédito de largo plazo en los bancos tiende a hacerse más difícil. A su vez, el crédito bancario parece dirigirse en mayor medida a las grandes empresas que mantienen sistemas contables desarrollados, mayores posibilidades de ofrecer garantías para respaldar los préstamos y además cuentan con historias en las centrales de información de crédito, condiciones que hacen más fácil la gestión crediticia.

Las micro, pequeñas y medianas empresas tienden a operar con el flujo de caja, y entre más pequeño sea su tamaño parecen tener mayor dificultad para organizar la información contable de la empresa, contar con historias crediticias y con garantías para respaldar los préstamos, lo cual hace que acceder al crédito bancario sea más difícil en relación con una empresa grande.

Adicionalmente, si para las grandes empresas resulta difícil utilizar el mercado de capitales como una alternativa de financiación, esta posibilidad es aún más lejana para las micro, pequeñas y medianas empresas. El resultado de esto es que una buena parte de la financiación de las empresas de menor tamaño proviene de fuentes informales en donde los plazos de los créditos son menores que los que conseguirían en el sistema formal y los costos

asociados más elevados. Ahora bien, si para la operación normal de la empresa existen restricciones para acceder al crédito, para adquirir maquinaria o equipo o tecnología, y en general para emprender en planes de expansión o crecimiento los recursos disponibles son aún menores.

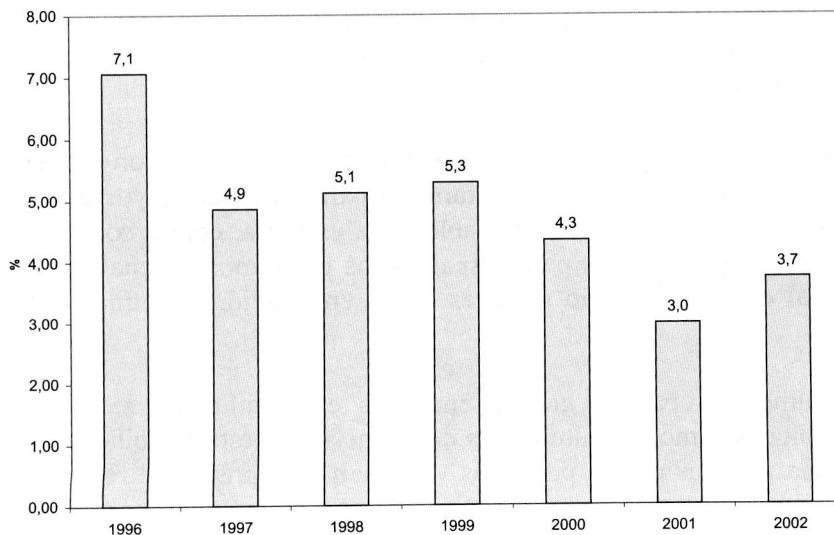
B. Evidencia para Colombia de la relación leasing – inversión

1. Análisis del impacto del leasing sobre la inversión y el crecimiento en Colombia

a) Contribución del leasing a la inversión privada: hechos estilizados

En Colombia la tasa de penetración del leasing (relación entre la inversión en leasing y la inversión privada total) ha presentado una tendencia decreciente desde mediados de la década pasada. En 1996 alcanzó un valor máximo de 7,1%, se mantuvo cercana a 5% hasta 1999 y se redujo a cerca de 3% en los años siguientes. En 2002 se presentó un ligero repunte frente a su valor de 2001(Gráfico III-7).

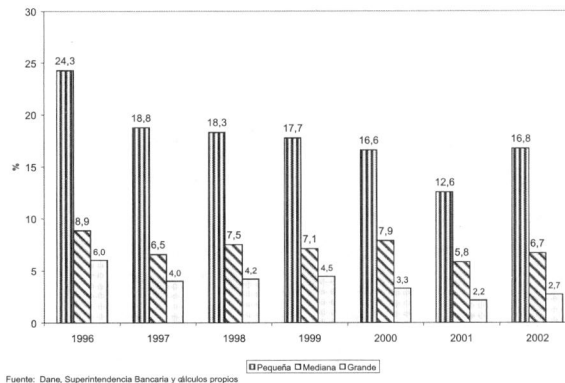
Gráfico III-7
Relación entre Inversión en Leasing e Inversión Privada Total



Para poner en contexto a Colombia, vale la pena mencionar que en los países de la OECD las tasas de penetración del leasing oscilan entre el 20% y el 30% del total de formación interna de capital fijo, mientras en países en desarrollo se ubican entre 3% y 15%. En este grupo se encuentra Colombia, con tasas que han sido superiores al promedio hasta finales de los noventa, pero son más bajas en los años recientes.

De acuerdo con la información desagregada según el tamaño de las empresas en Colombia¹⁵, se observa que el mayor porcentaje de penetración corresponde a las pequeñas empresas. Si se compara el valor en leasing de cada tamaño de empresa sobre su inversión, se evidencia que el leasing ha participado en forma sustancial en su inversión, con un pico de 24,3% en 1996 y con niveles actuales de 17%. En las medianas la proporción es inferior, entre 6% y 8%, y en las grandes las tasas de penetración son de cerca de 3% (Gráfico III-8).

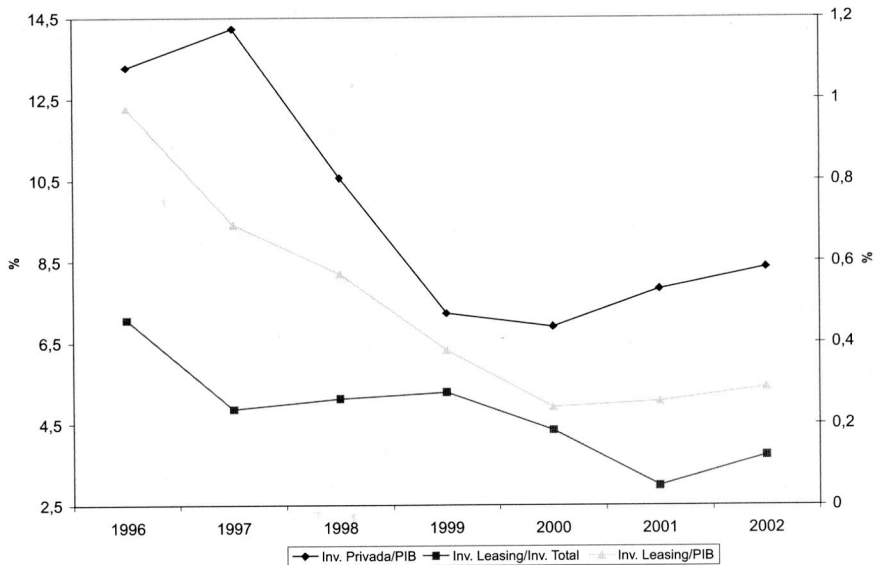
Gráfico III-8
Tasa de Penetración del Leasing (Inv. En leasing/Inv. Total)
por tamaño de empresas



Por la vía de su contribución a la inversión privada, el leasing tiene un impacto en el crecimiento. En el Gráfico III-9 se presenta la participación de la inversión privada en el Producto Interno Bruto en el país. Se aprecia que la participación del leasing en el PIB tiene una tendencia similar a aquella de la inversión en el producto.

¹⁵ Esta clasificación está dada por la Superintendencia Bancaria y se refiere a Microempresa aquellas cuya escala de activos es inferior a 501 salarios mínimos legales vigentes, pequeña entre 501 y menos de 5.001, mediana entre 5.001 y 15.000, y grande superior a los 15.000. Para el presente trabajo las microempresas forman parte de las empresas pequeñas.

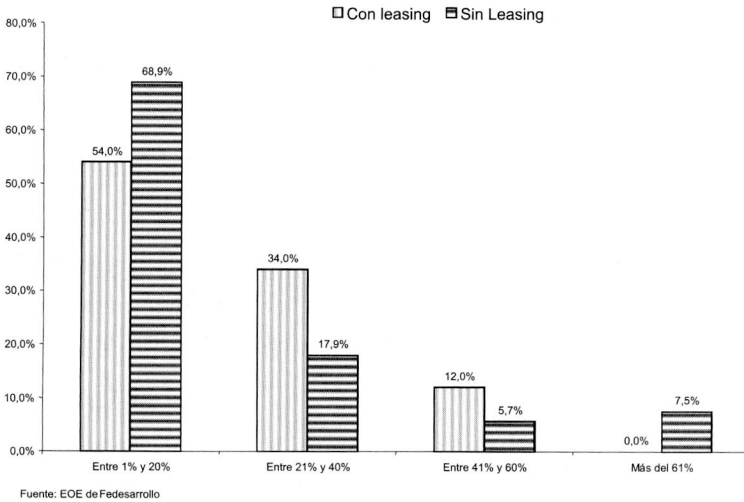
Gráfico III-9
Contribución del Leasing al crecimiento



Fuente: Dane, Superintendencia Bancaria y Cálculos propios

Además del análisis agregado de la contribución al crecimiento, se hizo una evaluación con datos a nivel de firma del aporte del leasing a la inversión futura. Para ello se tomaron de la muestra de la EOE (2003) las empresas que tienen pensado expandirse en los próximos cinco años y se comparó el grado de expansión de las empresas que se financiarán con leasing frente a aquellas que no lo harán. Los resultados muestran que efectivamente las empresas que utilizarán el leasing tienen planes más ambiciosos de inversión. El Gráfico III-10 muestra que, para la muestra seleccionada, un mayor porcentaje de empresas que se financia con leasing frente a aquel que no se financia con esta fuente tienen planes de expansión que oscilan entre 21% y 60% de sus activos. Contrariamente, para el caso de planes más moderados de inversión (entre 1 y 20% de los activos) es mayor el número de firmas que no se financia con leasing.

Gráfico III-10
Planes de expansión futura como porcentaje de los activos



b) Análisis econométrico sobre leasing e inversión

Para evaluar la incidencia del leasing sobre la inversión se realizó un análisis econométrico para un panel desbalanceado de 4093 firmas entre 1994 y 2002 con base en la información estadística de la Superintendencia de Sociedades. Se estimó un modelo de inversión derivado de la maximización de las ganancias de una firma en un ambiente de restricciones financieras. Siguiendo a Gilchrist & Himmelberg (1998) se obtiene la siguiente función de inversión:

$$\frac{I_{it}}{K_{it}} = \beta_1 \frac{I_{it-1}}{K_{it-1}} + \beta_2 MPK_{it} + \beta_3 \frac{Fin_{it}}{K_{it}} + \beta_4 \frac{Lev_{it}}{K_{it}} + f_i + \varepsilon_{it} \quad (1)$$

donde:

i: Firma

t: año

I: inversión

K: stock de capital (maquinaria, planta y equipo)

MPK: Productividad marginal del capital

Fin: Proxy de liquidez

Lev: apalancamiento

La relación entre ventas y capital (V/K) puede utilizarse como proxy de la productividad marginal del capital (MPK) cuando la función de producción es Cobb-Douglas (Gilchrist & Himmelberg, 1998). Como proxy de liquidez se utilizó el flujo de caja definido como las utilidades operacionales.

Por lo tanto, el modelo estimado corresponde a la siguiente ecuación:

$$\frac{I_{it}}{K_{it}} = \beta_1 \frac{I_{it-1}}{K_{it-1}} + \beta_2 \frac{V_{it}}{K_{it}} + \beta_3 \frac{Utop_{it}}{K_{it}} + \beta_4 \frac{Deuda_{it}}{K_{it}} + f_i + \varepsilon_{it} \quad (2)$$

En la tabla III-1 se presentan los resultados para el modelo de la ecuación 2. Las regresiones se estimaron usando el método de GMM (método generalizado de momentos) en primeras diferencias sugerido por Arellano & Bond (1988).

Los resultados del modelo básico (columna 1) señalan que la inversión depende positiva y significativamente de la inversión rezagada y de las V/K (productividad marginal del capital). Con respecto a la deuda, la relación encontrada es positiva lo que indica que no sólo las firmas se endeudan para invertir sino también que el elevado endeudamiento de las firmas actúa como una historia crediticia y como una buena señal para los intermediarios financieros, ampliando el acceso a los recursos¹⁶.

Adicionalmente, la inversión depende positivamente de la liquidez ($Utop$) lo que sugiere que las firmas que esperan invertir más en el futuro acumulan efectivo pero esto lo hacen porque esperan estar financieramente restringidas.

Para evaluar el impacto del leasing, se construyó una dummy para las firmas que en algún momento del tiempo han tenido contratos de arrendamiento financiero. Además se adicionó el producto cruzado de esta dummy con $Utop$ con el fin de capturar el efecto del leasing sobre las restricciones financieras. Los resultados (columna 2) indican que el leasing incentiva la inver-

¹⁶ No existe un consenso en la literatura económica sobre el signo de la relación entre la deuda y la inversión. La relación también puede ser negativa, ya que el mayor apalancamiento disminuye el colateral y aumenta la prima demandada por los prestamistas. Gallego y Loayza, (2000), Devreux y Schiantarelli (1989) encuentran un efecto negativo del apalancamiento sobre la inversión al igual que Harris, Schiantarelli y Siregar (1994) y Jaramillo, Schiantarelli y Weiss (1996) Por el contrario Harris, Schiantarelli y Siregar (1994) encuentran una relación positiva sobre todo para firmas grandes y conglomerados.

sión pero no existe evidencia sobre el impacto del leasing sobre las restricciones crediticias (se esperaba que el producto cruzado entre leasing y utop fuera negativo sugiriendo que el leasing disminuye dichas restricciones pero esta variable no resulto significativa).

Con el fin de determinar si el tamaño de las firmas incide en la inversión se construyó una dummy con 1 para las empresas pequeñas y 0 para las grandes¹⁷ y un producto cruzado entre esta dummy y Utop. Los resultados de este modelo (columna 3 y 4) evidencian que las firmas pequeñas invierten menos y además son las que más sufren de restricciones financieras ya que el producto cruzado entre la variable de liquidez y tamaño resultó significativo y positivo. Al incluir la dummy de tamaño y el producto cruzado Utop/K resulta no significativo pero al quitar la dummy de tamaño se recupera el signo y la significancia de la variable de liquidez (columna 4).

Finalmente, dados los resultados anteriores que evidencian la presencia de restricciones de liquidez sobre todo para las firmas pequeñas se incluyó una dummy cruzada entre la dummy de tamaño y la de leasing. Esta variable resultó positiva y significativa indicando que el leasing es una alternativa de financiamiento en especial para las firmas de menor tamaño. De hecho, el leasing reduce el impacto negativo de las firmas pequeñas en la inversión (la suma del coeficiente de la dummy cruzada y la dummy de tamaño es menos negativa).

En conclusión, los resultados de este ejercicio econométrico evidencian que la inversión depende positivamente de las ventas y la deuda. La relación positiva entre inversión y liquidez sugiere que las firmas se ven limitadas por la disponibilidad de recursos financieros. En este marco los resultados indican que el leasing ha incentivado la inversión sobre todo de las firmas más pequeñas.

¹⁷ Específicamente, el valor de 1 se le adjudica a las firmas cuya relación entre ventas y capital cae por debajo de la mediana y cero por encima.

Tabla III-1
Modelo de inversión

Variable dependiente: $(I/K)_t$ Arrellano y Bond, primeras diferencias, 1 rezago					
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)
$(I/K)_{t-1}$	0,131 (13,57)***	0,132 (13,59)***	0,123 (13,01)***	0,126 (13,16)***	0,123 (13,01)***
$(V/K)_t$	0,003 (9,2)***	0,003 (9,24)***	0,003 (10,09)***	0,003 (9,95)***	0,003 (10,09)***
$(D/K)_t$	0,002 (3,35)***	0,002 (3,3)***	0,002 (3,12)***	0,002 (3,1)***	0,002 (3,12)***
$(Utop/K)_t$	0,009 (3,39)***	0,009 (3,23)***	0,002 (0,91)	0,004 (1,6)*	0,002 (0,91)
D_leasing		0,003 (1,91)**			
D_tamaño			-9,75E-06 (-10,12)***		-9,8E-06 (-10,1)***
$Utop_t * D_leasing$		0,023 (1,62)			
$Utop_t * D_tamaño$			0,040 (6,16)***	0,033 (5,26)***	0,040 (6,16)***
$D_tamaño * D_leasing$					6,42E-06 (1,91)**
# de obs.	14121	14121	14121	14121	14121
# de firmas	4093	4093	4093	4093	4093
Pruebas de especificación					
Correlación serial de orden 1	0	0	0	0	0
Correlación serial de orden 2	0,07	0,07	0,2	0,06	0,2
t-estadístico entre paréntesis ***significativo al 1%; **significativo al 5%; significativo al 10%					

Fuente: Superintendencia de Sociedades y cálculos propios

c) Contribución del leasing al desempeño de las empresas

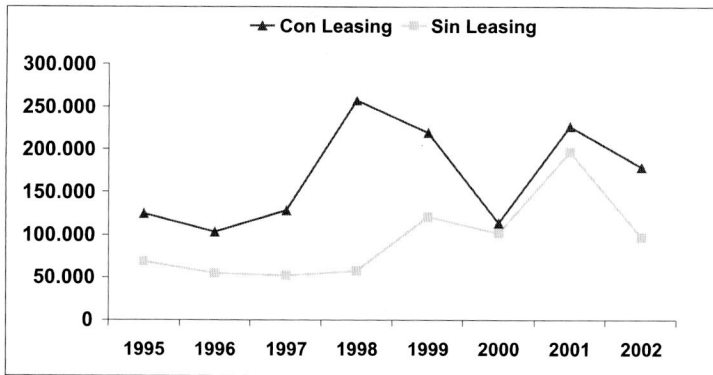
Otro forma de indagar la contribución al leasing desde la perspectiva de las empresas es analizar el desempeño de las firmas que se han financiado con leasing frente a aquellas que no lo han hecho. En especial, se considera relevante analizar la evolución de la inversión para los dos tipos de empresas. Para el ejercicio se utilizaron los resultados de la EOE de Fedesarrollo¹⁸ lo que permitió la desagregación en los dos grupos de empresas¹⁹, y esta información se cruzó con los balances que reporta la supersociedades para estas firmas con el fin de obtener la inversión real. El ejercicio sólo fue posible realizarse para el caso de las Pymes, dado que son muy pocas las empresas

¹⁸ Es necesario utilizar esta fuente pues los balances de la Superintendencia de Sociedades no presentan esta desagregación dentro de los mecanismos de financiamiento.

¹⁹ Se tomaron las firmas que hubieran respondido en la EOE de 1995 a 2003 que se financiaban con leasing y aquellas que respondieron que no lo habían hecho. Para los dos grupos se analizó la evolución de la inversión real.

grandes que se han financiado a lo largo del período analizado a través del leasing. Los resultados se presentan en el (Gráfico III-11). Se observa que en todo el período la inversión real fue superior para las empresas que se financian con leasing.

Gráfico III-11
Inversión de las Pymes según su financiamiento a través del leasing
Real (millones de pesos)



Fuente: EOE de Fedesarrollo, Superintendencia de Sociedades y cálculos propios

C. Ventajas del leasing como mecanismo de financiación

El leasing es un contrato a través del cual el arrendatario usa un equipo que pertenece al arrendador (o compañía de leasing). El arrendatario paga regularmente el canon de arrendamiento al arrendador. La duración o término del contrato de leasing se establece como un porcentaje de la vida económica del equipo (en general más del 80% de ésta y nunca mayor). El canon de arrendamiento depende de diversos factores como el valor del equipo, la tasa de interés que cobra el arrendador (o compañía de leasing), la duración del contrato, la calificación crediticia del arrendatario y la posibilidad de ejercer o no la opción de compra al final del contrato. El monto del canon puede fijarse previamente para todo el término del contrato o puede permitir ajustes de acuerdo con las fluctuaciones de las tasas de interés del mercado. Si el contrato ofrece al arrendatario la opción de compra del equipo al final del término, el precio podrá fijarse de varias maneras (valor residual, precio justo de mercado o *fair market value*, precio nominal o transferencia automática del bien después de recibir el último canon).

Existen varias modalidades de leasing de acuerdo con el tipo de contrato que se establezca. Su significado también puede cambiar de país a país. En general se distinguen cuatro tipos de leasing: el leasing financiero, el leasing operativo o leasing puro, el *hire-purchase* y el *lease back*²⁰.

El leasing financiero. En el leasing financiero el término o duración del contrato de leasing se fija muy cerca de la vida económica del equipo o activo dado en leasing. El canon se establece de tal manera que el valor presente de la suma de éstos cubra el costo del bien más los intereses que cobra el arrendador. Por lo general, al final del contrato el arrendatario puede o no ejercer la opción de compra y el precio del bien se fija en un monto residual o pequeño.

El leasing operativo. En esta modalidad, el arrendatario firma un contrato con la compañía de leasing por un período corto de tiempo. El arrendador basa su negocio en el arrendamiento sucesivo del equipo o del bien a diferentes arrendatarios y siempre asumirá el riesgo asociado con el valor residual de éste y con el riesgo de obsolescencia.

El hire purchase es similar al leasing financiero. Generalmente es utilizado para equipos pequeños como máquinas de coser o refrigeradores. Bajo esta modalidad de leasing, la propiedad del equipo se va transfiriendo al arrendatario a medida que éste realiza los pagos de los cánones de arrendamiento. Al final del contrato, con el último canon, el arrendatario se vuelve automáticamente propietario del bien.

El lease back. En esta modalidad, el cliente vende el equipo a la compañía de leasing y firma un contrato de leasing para utilizar el equipo a cambio de pagos periódicos. En este caso, el arrendatario puede usar los fondos liberados a través de la venta del equipo como capital de trabajo.

El leasing se basa en el concepto de que los activos de una empresa generan beneficios o ganancias a través de su uso o utilización y no por el simple hecho de tener la propiedad sobre éstos. Es decir el leasing permite al arrendatario del equipo utilizarlo y obtener beneficios antes de tener la propiedad sobre éste, o sin tener que comprarlo. De esta separación entre el propietario

²⁰ Para mayor detalle sobre los conceptos generales de leasing y las modalidades de leasing véase, Deelen et al. (2003)

del equipo (el arrendador o compañía de leasing) y el que la utiliza (el arrendatario) surgen algunas ventajas del leasing frente a otros mecanismos de financiación tradicional.

En el caso de un crédito bancario se supone que los recursos de caja generados por el proyecto que se financia determinan la capacidad de repago de quien pide el crédito. El colateral o garantía que respalda el crédito es la segunda fuente de repago y la capacidad de convertir o transformar los activos (*asset conversion cycle*) la tercera. En el caso de los créditos bancarios, a la hora de evaluar la capacidad de repago que tiene una empresa, se tienen en cuenta estos tres elementos: la generación de recursos de caja del proyecto, el colateral y la capacidad para transformar activos.

En contraste con lo anterior, el leasing se concentra únicamente en la habilidad que tiene la empresa para generar recursos de caja que le permitan cumplir con los cánones, mientras que la propiedad del equipo activo dado en leasing permanece en manos del arrendador (o de la compañía de leasing). En este sentido, el leasing se constituye en una alternativa de financiación para las empresas, que tienen dificultades para presentar un colateral o una historia crediticia frente a la entidad bancaria.²¹

El leasing, frente a fuentes de financiación tradicional posee ventajas tanto para el arrendatario como para el arrendador (o compañía de leasing).

Dentro de las ventajas para el arrendatario se han resaltado en la literatura las siguientes:²²

Disponibilidad: en los países en desarrollo, el leasing puede ser la única o una de las pocas formas de financiación de mediano o largo plazo que encuentran las empresas de diferente tamaño, para adquirir maquinaria y equipo, y tecnología de manera a expandir su producción e incrementar la productividad de los trabajadores.

Ausencia de requerimientos de colateral. El equipo o máquina que se adquiere a través de la operación de leasing sirve como colateral debido a que el arrendador mantiene la propiedad del equipo. Si el arrendatario deja de pagar los cánones de arrendamiento el arrendador puede retomar o recuperar fácil-

²¹ Gallardo (1997).

²² Para mayor detalle véase Hakim (1985), IFC (1996), Gallardo (1997) y Deelen et al.(2003).

mente el equipo. Esto puede tomar más tiempo en el caso de un crédito bancario en donde el proceso jurídico para tomar posesión del activo (del colateral) puede ser menos eficiente y expedito.

Evaluación sencilla: un contrato de leasing puede realizarse o perfeccionarse en menor tiempo que un crédito tradicional. En lugar de tener que analizar la historia crediticia de una empresa (historia que en el caso de las empresas de menor tamaño puede ser corta o inexistente), el arrendador o la compañía de leasing sólo tiene que asegurarse de que el cliente tiene la habilidad de generar un flujo de caja que le permita pagar los cánones de arrendamiento. En el mismo sentido, una menor cantidad de información y documentación se hace necesaria, lo cual no solamente hace que la evaluación de la operación sea más rápida, sino que en principio debe reducir los costos de transacción y en últimas ofrecer márgenes más bajos que los créditos tradicionales, es decir traducirse en una fuente de financiación menos costosa.

Flexibilidad: los términos del contrato de leasing pueden adaptarse o estructurarse de acuerdo con las necesidades de caja de las empresas.

Posibilidad de financiar 100% del valor del equipo. Los bancos generalmente exigen que la empresa a la que le están otorgando un crédito financie parte del costo del equipo. Esta cuota inicial puede ser de hasta 40% del valor total de la máquina. A través del leasing se financia el 100% del valor del equipo y de manera poco frecuente se exige un pago inicial de máximo 10%. El poder liberar los recursos correspondientes al pago inicial y utilizarlos para otras necesidades de la empresa, es otra de las ventajas frente a un crédito bancario tradicional.

Beneficios tributarios. La literatura sobre leasing destaca el aspecto tributario como una ventaja del leasing frente a la alternativa de un crédito tradicional. Los incentivos tributarios del leasing en comparación con los de un crédito tradicional dependen del tratamiento contable y tributario del país en cuestión. La revisión de este tema se realiza en la siguiente sección y sugiere que el tratamiento contable y tributario difiere entre países y que por lo tanto los beneficios pueden o no existir. Tres aspectos son claves a la hora de analizar el tratamiento contable y tributario del leasing: quién hace y cómo se realiza la depreciación del equipo, la posibilidad o no de deducir la totalidad del canon de la base gravable del impuesto sobre la renta y sobre qué parte del canon se aplica el impuesto al valor agregado. Los estudios de la IFC, por

ejemplo, destacan que éste ha sido uno de los elementos que ha contribuido al desarrollo exitoso del leasing en algunos países.

Dentro de las ventajas del leasing para el arrendador (o compañía de leasing) se han destacado las siguientes:

Seguridad: la propiedad del activo le da al arrendador mayor seguridad. Especialmente en los países en donde las leyes sobre derechos de los acreedores son débiles, la propiedad del activo dado en leasing le da al arrendador mayor seguridad frente a los riesgos de no pago. En el caso del leasing, en general, los procedimientos para recuperar el bien son más simples, menos complicados legalmente y por lo tanto menos costosos.

Reducción del riesgo de desviación de los recursos. Dado que el arrendador (o compañía de leasing) es quien compra el bien directamente al proveedor, la posibilidad de que el arrendatario utilice los recursos para otros propósitos no existe. En el caso del crédito bancario, debido a las asimetrías de información existentes en el mercado financiero, a la entidad financiera no siempre le queda fácil asegurarse de que el cliente utilizará el crédito para el propósito que lo solicitó.

Mayor eficiencia en costos administrativos. En la medida en que la documentación solicitada es más sencilla y menos exigente y su procesamiento más fácil, las compañías de leasing pueden alcanzar elevados niveles de eficiencia a medida que aumentan los volúmenes de operación.

En muchos países, las compañías de leasing no captan depósitos del público y por lo tanto están sujetas a una regulación menos exigente y estricta que los bancos, aunque tampoco pueden acceder a los créditos de liquidez del banco central.

Tamaño de mercado. Como se vio, las compañías de leasing tienen un potencial de crecimiento importante debido a que un porcentaje no despreciable de empresas, en general de menor tamaño, estaría atraída por el leasing frente a la opción del crédito bancario debido a las ventajas subrayadas en esta sección.

De acuerdo con los estudios del IFC que revisan su experiencia en numerosos países y extraen lecciones de éstas, existen algunos elementos básicos que permiten el crecimiento sostenido y el desarrollo sano de una industria

del leasing. Estos aspectos tienen que ver con el marco legal en el que se sitúa el negocio del leasing, su regulación y el tratamiento contable e impositivo de las transacciones de leasing.

1. El marco legal que gobierna el negocio del leasing

El desarrollo sano de una industria del leasing no puede darse sin el establecimiento de un marco legal que defina los aspectos fundamentales del negocio, en particular la adopción de una definición de leasing y el claro establecimiento de los derechos y obligaciones de las tres partes involucradas (arrendador o compañía de leasing, arrendatario y proveedor del equipo). Adicionalmente, un elemento fundamental que debe considerar el marco legal es el de los derechos del arrendador (o compañía de leasing) para tomar posesión del bien en caso de *default* por parte del arrendatario. No sólo se requiere de una ley que especifique el derecho a retomar el equipo, sino que debe existir una reglamentación específica que dé soporte a esta ley y que permita hacer efectivo este derecho, es decir, que en la práctica permita retomar de manera pronta y eficiente el equipo.

En cuanto a la regulación prudencial, el marco regulatorio establece controles sobre las compañías que ofrecen leasing. En particular, para operar el negocio del leasing la compañía debe contar con una licencia para hacerlo. Generalmente la regulación establece requerimientos mínimos de capital (más bajos que para el caso de un banco comercial), una relación mínima de deuda a capital (para impedir que las compañías se endeuden demasiado), la obligación de mantener y remitir a las autoridades de supervisión los estados financieros de la compañía de leasing (para hacer seguimiento a la salud financiera de la entidad), y la posibilidad de convertir libremente moneda legal por moneda extranjera. Este último elemento permite a las compañías de leasing importar equipos en moneda extranjera y hacer operaciones de leasing en moneda local. Los aranceles impuestos sobre la importación de los equipos deben ser en principio iguales a aquellos que recaen sobre los empresarios que importan equipos directamente.

Otro aspecto relacionado con la regulación de las compañías de leasing tiene que ver con el fondeo de las entidades. Generalmente la regulación en términos del fondeo que puedan llevar a cabo las compañías de leasing debe ser más flexible que en el caso de los bancos. En muchos países, las compañías de leasing son entidades no bancarias que no captan depósitos del público,

en otros sí lo son pero sólo pueden captar depósitos a término. La forma como se financia la compañía de leasing puede resultar de gran importancia en la determinación de su competitividad frente a los demás intermediarios financieros. Lo deseable es que si las compañías ofrecen financiación a 2 o 3 años, se financien con recursos de mediano plazo. Si dependen demasiado del mercado de capitales para su financiación y en ese país este mercado está poco desarrollado (como es el caso de los países en desarrollo) entonces la posibilidad de conseguir recursos de deuda de mediano plazo puede ser difícil de lograr. Por otra parte, el fondeo a través de depósitos a término, únicamente, puede llevar a que sus costos sean mayores a los de los bancos que pueden captar depósitos sin costo o a bajo costo (aunque de menor plazo) lo que en últimas llevaría a que el mecanismo del leasing sea más oneroso frente a la alternativa de un crédito tradicional.

2. Establecimiento de un marco contable y tributario

Las leyes del país deben especificar claramente la forma como deben contabilizarse las operaciones por parte de los arrendadores (o compañías de leasing) y arrendatarios en sus balances, dependiendo de las modalidades de leasing que puedan realizarse en el país, y distinguiéndolas de las otras formas de financiación existentes. Así mismo las leyes tributarias deben establecer las obligaciones de ambas partes en términos de impuestos.

IV. Tratamiento tributario y contable del leasing

A. Antecedentes del tratamiento tributario del leasing

En algunos países, el leasing ha sido utilizado como un mecanismo de financiación interesante por sus beneficios tributarios. Tanto en economías desarrolladas como en desarrollo se han adoptado marcos tributarios favorables para el leasing en comparación con el de otras formas de financiamiento tradicional, bajo la idea de que los incentivos tributarios se van a traducir en una financiación menos costosa.

Algunos países han mantenido o mantuvieron un esquema tributario tendiente a reducir el monto total de impuesto sobre la renta que pagan el arrendador (o compañía de leasing) y el arrendatario sobre una transacción de leasing. El tratamiento tributario sólo se materializa cuando el arrendador registra el equipo en su balance para fines tributarios. Si por el contrario, con propósitos contables se exige que sea el arrendatario el que registre la propiedad del equipo, la ventaja tributaria desaparece.

La ventaja fiscal ofrecida al arrendador o compañía de leasing se denomina en la literatura económica como el *capital allowance*. En este caso se considera que el arrendador (o compañía de leasing) es el propietario fiscal del bien, lo puede contabilizar en su balance y por lo tanto lo puede depreciar, reduciendo así la base gravable del impuesto de renta. Si la depreciación se hace bajo una fórmula acelerada, la ventaja tributaria va a ser mayor. A su vez, el arrendador declara la totalidad de los cánones recibidos como ingreso gravable.

Por su parte, el arrendatario puede deducir la totalidad de los cánones (capital más intereses) de su ingreso gravable. Como el término del contrato es por lo general menor a la vida útil del bien, en últimas lo que sucede es que el arrendador “deprecia” el bien en forma más acelerada que si lo hubiera comprado directamente. De esta manera, ambas partes reciben el beneficio fiscal.

Cuando no se ofrece una ventaja tributaria al leasing frente a otras formas de financiación, para fines tributarios, el arrendador (o compañía de leasing) registra al arrendatario como un deudor, y paga impuesto a la renta sólo sobre la parte del canon correspondiente a los intereses. En el balance del arrendatario, el equipo se registra como un activo, y el arrendador se registra

como un acreedor, exactamente igual que cuando se trata de un crédito bancario. El arrendatario deduce de su ingreso gravable la depreciación del bien y la parte del canon correspondiente a los intereses.

Otro tema discutido frecuentemente en la literatura es el impuesto al valor agregado. En general, para fines tributarios se establece que el arrendatario paga el IVA sobre la totalidad del canon (capital más intereses). Sin embargo, lo ideal sería aplicar un tratamiento similar al caso de un crédito en donde el IVA sólo se paga sobre la parte del canon correspondiente a los intereses (Bowket, página web del IFC Leasing Development Group).

B. Tratamiento contable de las operaciones de leasing

El International Accounting Standard Board, IASB, es un organismo privado con sede en Londres, conformado por nueve países. Está comprometido con el desarrollo, para el interés público, de una serie de estándares globales de contabilidad de alta calidad y de su convergencia entre países.

El IAS 17 es el formato estándar internacional de contabilización del leasing preparado por el IASB, cuyo objetivo es el de implementar tanto para los arrendadores como para los arrendatarios, las políticas contables apropiadas aplicables en relación con las operaciones de leasing financiero y operacional. El IAS 17 aplica para todos los contratos de leasing a excepción de los contratos de minerales, petróleo y gas natural, manuscritos, películas, videos, patentes y aspectos similares.

Para efectos contables se distinguen dos tipos de leasing: el leasing financiero y el leasing operacional. Se habla de leasing financiero cuando el arrendador transfiere sustancialmente los riesgos y beneficios inherentes a la propiedad del bien al arrendatario. El leasing operativo es aquel que no sea financiero.

Dentro de los riesgos de la operación se incluyen las pérdidas de capacidad del equipo, la obsolescencia tecnológica y/o las variaciones en el retorno del activo debido a cambios en las condiciones económicas. En cuanto a los beneficios de la operación, éstos representan las ganancias de la operación durante la vida económica del activo. A continuación se enumeran algunas situaciones bajo las cuales el leasing se clasifica como financiero:

- El arrendador le transfiere la propiedad del activo al arrendatario al final del contrato
- El arrendatario tiene la opción de compra del activo a un precio que se espera sea inferior al valor del mercado al momento de ejercer dicha opción
- El término del contrato es similar a la vida útil del activo
- Al principio del contrato, el valor presente de los pagos mensuales debe ser como mínimo igual al valor del activo
- Los activos en leasing son de un grado de especialización tal que no existe mercado secundario para ellos
- El arrendatario puede postergar el contrato pagando unas cuotas sustancialmente menores a las que venía pagando.

En un contrato de leasing puro, legalmente, el arrendador es el dueño del activo. Sin embargo, en el caso del leasing financiero la realidad es que el arrendatario adquiere los beneficios económicos por el uso del activo en leasing durante un tiempo similar al de su vida útil, a cambio de un pago mensual que incluye el valor del bien más los intereses o la carga financiera. Los arrendatarios deberán reconocer en sus activos y pasivos el menor valor entre el valor del bien en leasing y el valor presente de los cánones a lo largo del contrato. Los pagos mensuales deben ir desagregados en los intereses o carga financiera, los cuales se registran en el estado de resultados y en las amortizaciones que van descontando el pasivo. Por último, la política de depreciación de los activos debe ser consistente con la depreciación en el caso de que la empresa fuera la propietaria de los activos.

En el contrato de leasing financiero el arrendador deberá incluir en sus cuentas por cobrar la inversión en el activo dado en leasing. Los pagos mensuales recibidos son tratados de una parte como repago del principal y de otra como ingresos financieros destinados al reembolso y a la remuneración de la inversión en el activo adquirido.

En el caso del leasing operativo el bien es de propiedad del arrendador y por lo tanto debe ser incluido en el balance de éste de acuerdo con la naturaleza del activo y los pagos mensuales recibidos entran al estado de resultados como ingresos operacionales. Por el lado del arrendatario, los cánones entran al estado de resultados como gastos deducibles de la base gravable.

C. Revisión del tratamiento contable y tributario del leasing en algunos países de América Latina, del mundo desarrollado y de las economías en transición

En esta sección se realiza una revisión del tratamiento contable y tributario de las operaciones de leasing en diferentes países de América Latina y el mundo: Colombia, Brasil, Chile, Argentina, Perú, México, Estados Unidos, Francia, Japón, República Checa, Corea entre otros. Este análisis tendrá como punto de partida el marco general de contabilización sugerido por la IAS 17. Los países para los cuales se revisó la regulación constituyen, por un lado, una muestra representativa de las economías en desarrollo, comparables con Colombia, y, por otro lado, se incluyen algunos países desarrollados en donde el leasing ha sido un mecanismo de financiamiento muy importante y para los cuales, por lo tanto, resulta interesante revisar el tratamiento tributario.

En el cuadro del Anexo 1 se resume el tratamiento contable y tributario de la actividad de leasing en diferentes países del mundo.

Dentro del grupo de países emergentes a los cuales se les hizo la revisión de la regulación, se encuentran algunos de América Latina (Colombia, México, Brasil, Argentina, Chile y Perú). De esta revisión es importante destacar que todos los países hacen la diferenciación entre leasing financiero y operativo, aunque basándose en conceptos diferentes para discriminar entre ambas modalidades. Por otro lado, México y Perú contabilizan el leasing financiero como si fuera una operación de crédito (el arrendatario se encarga de depreciar el bien y el canon mensual se divide una parte en las amortizaciones y el resto en intereses deducibles de impuestos) y el leasing operativo como una operación de arrendamiento ordinaria. Brasil y Colombia tienen la ventaja tributaria de permitir contabilizar el leasing financiero como si fuera un leasing operativo, es decir pueden deducir de impuestos el 100% del canon de arrendamiento. En cuanto al leasing financiero, en Argentina está permitido negociar entre las partes quien estará encargado de depreciar el bien, es decir de registrar en sus cuentas de balance el bien objeto del contrato de leasing. Por su lado, en Chile el arrendatario debe contabilizar la operación del leasing financiero de la misma forma como si hubiera comprado el equipo y el arrendador como si lo hubiera vendido. Adicionalmente, todos los países mencionados gravan el canon de arrendamiento con el IVA a excepción de Colombia, el cual a su vez es el único en el que ni los bancos

ni las entidades financieras diferentes a las compañías de financiamiento comercial pueden llevar a cabo operaciones de leasing.

Adicionalmente, se revisó la regulación de países emergentes europeos, que en su mayoría pertenecen a Europa del Este y se caracterizan por una importante participación de la industria de leasing en la economía. Dentro de este grupo, República Checa, Rusia y Turquía otorgan beneficios tributarios al leasing, por su lado Eslovaquia, Hungría y Polonia no lo hacen.

Por otro lado, dentro de una gran muestra de países desarrollados se puede destacar en primera instancia que todos los países con la excepción de Austria, Grecia y Suiza hacen la distinción entre leasing financiero y leasing operacional. En la gran mayoría de estos países el leasing financiero se contabiliza como un crédito, es decir no existe el incentivo de la deducción de impuestos de la totalidad del canon. Sin embargo, Austria, Grecia, Italia, Portugal y Suiza contabilizan el leasing financiero de la misma manera del operativo, es decir, el arrendatario puede deducir de impuestos el 100% del canon de arrendamiento.

Por último, se debe resaltar que, independientemente del nivel de desarrollo de los países, los gobiernos implementan medidas favorables al leasing. De hecho la evidencia muestra que dentro del grupo de países emergentes de Europa y América Latina existen países que han otorgado incentivos al leasing y otros que no lo han hecho. De la misma manera y contrariamente a lo que se pensaría, existen todavía países industrializados que no se han adherido al IAS 17 y que además otorgan incentivos al leasing. De todo lo anterior se puede concluir, que la opción de apoyar al leasing como industria es asunto propio de las políticas económicas de los países, ya que ésta depende de las necesidades y prioridades inherentes a cada economía.

D. Consideraciones finales acerca del tratamiento tributario del leasing

La revisión de la regulación internacional sugiere que si bien los estándares internacionales de contabilidad recomiendan que se diferencie en términos contables ambos tipos de leasing: que el leasing financiero se contabilice como un crédito y el operativo o puro como un arrendamiento, algunos países contabilizan el leasing financiero exactamente como se contabiliza un leasing operativo. De esta manera se estaría dando un incentivo a las empresas para llevar a cabo sus inversiones haciendo uso del leasing como mecanismo de financiación.

De acuerdo con el IFC, un tratamiento contable y tributario favorable al leasing en un país contribuye al rápido y eficaz desarrollo de esta actividad. Por ejemplo, el IFC sugiere que en Kenia la industria del leasing decayó de forma significativa cuando este país se adhirió a los estándares de la IAS. De la misma manera, el leasing en Tailandia tuvo un pobre crecimiento hasta 1991 debido a que el tratamiento tributario era desventajoso frente a la alternativa de un crédito tradicional. Por último, en Corea el leasing mostró un crecimiento bastante dinámico en los años 70 como consecuencia de la adopción de un tratamiento tributario favorable al leasing.

La política económica de los países se ve enfrentada a un conflicto: apoyar el desarrollo del leasing (a través de mecanismos tributarios, entre otros) como forma de irrigar recursos hacia las empresas, las cuales enfrentan dificultades para acceder a la financiación bancaria tradicional, o adoptar un tratamiento tributario neutral entre las diferentes formas de financiación de las empresas. De hecho, la manera como los gobiernos deseen introducir incentivos para fomentar la inversión es una decisión de la política económica. Para tal fin, otorgar beneficios al leasing como mecanismo de inversión es una herramienta efectiva. Los *policy makers* deberán evaluar entonces cuál es el beneficio en términos económicos (sobre inversión, crecimiento y empleo) de dar ventajas tributarias al leasing y cuál es su costo (por ejemplo en términos fiscales).

E. Revisión de la regulación y del tratamiento tributario del leasing en Colombia

1. Clases de leasing

En Colombia existen varias modalidades de leasing, que se enmarcan dentro de dos tipos fundamentales: leasing financiero y leasing operativo.

El leasing financiero es un contrato en virtud del cual, una compañía de financiamiento comercial, denominada la compañía de leasing, entrega a una persona natural o jurídica, denominado el arrendatario, la tenencia de un activo productivo que ha adquirido para el efecto y que éste último ha seleccionado para su uso y goce, a cambio del pago periódico de una suma de dinero (canon) durante un plazo pactado y a cuyo vencimiento, el arrendatario tendrá derecho a adquirir el activo por el valor de la opción de adquisición. Sus elementos esenciales son los siguientes:

- La entrega de un bien para su uso y goce
- El establecimiento de un canon periódico, que lleva implícito el precio del derecho a ejercer una opción de adquisición
- La existencia, a favor del arrendatario, de una opción de adquisición al terminarse el plazo pactado en el contrato, que podrá ejercer siempre y cuando cumpla con la totalidad de las prestaciones a su cargo
- Que el bien objeto del Leasing sea susceptible de producir renta.

Al igual que en la modalidad de leasing financiero, el leasing operativo se establece mediante un contrato, el uso o goce temporal de un bien, pero con la diferencia de que no existe opción de compra al término de la vigencia del contrato. Sus elementos esenciales son los siguientes:

- La entrega del bien
- El pago de un canon o precio del arrendamiento
- La vocación del bien para producir renta

La diferencia fundamental consiste en que en el leasing financiero siempre existe una opción de adquisición, pactada desde el inicio del contrato a favor del arrendatario, mientras que en el operativo sólo se presenta esta opción excepcionalmente, y de existir, es por el valor comercial del bien (opción de compra).

Como consecuencia de este hecho, los cánones en el leasing financiero incluyen una parte del precio del derecho para ejercer la opción de adquisición; al paso que el canon en el leasing operativo, se pacta libremente entre el arrendador y el arrendatario, con base en el tipo de bien de que se trate, en el plazo del contrato, en las obligaciones que asuman las partes contratantes y en las condiciones del mercado. En el leasing financiero, la vocación del bien es pasar al patrimonio del arrendatario, al paso que en el operativo es permanecer en poder del arrendador.

Las personas autorizadas para realizar operaciones de leasing desde el punto de vista de la oferta son: para el leasing financiero las compañías de financiamiento comercial y para el leasing operativo es cualquier persona natural o jurídica, incluyendo las CFC. Desde el punto de vista de la demanda, cualquier persona natural o jurídica puede realizar operaciones de leasing.

Dentro de la modalidad de leasing financiero se encuentran los siguientes tipos de leasing: el leasing internacional, de importación, de exportación,

leasing sindicado, subleasing, lease back, leasing inmobiliario, de infraestructura, master lease y por último el leasing habitacional.

2. Regulación de la actividad del leasing en Colombia

Los antecedentes legales de la actividad del leasing en Colombia se pueden dividir en las siguientes fases:

Una primera fase (1972-1981) en la cual el leasing era una actividad comercial que no estaba vigilada. En el Decreto 148 de 1979 se utilizó el término “leasing financiero” para diferenciarlo del simple arrendamiento o “leasing operativo”.

Una segunda fase comprende el período (1981-1988) cuando el leasing se constituyó como una actividad comercial y financiera vigilada por la Superintendencia de Sociedades. En este periodo las compañías de leasing no podían realizar en forma masiva y habitual captaciones del público. Además el Decreto 3541 de 1983 grava el canon de arrendamiento con una tarifa de IVA del 10%, lo cual generó un incremento en el valor de la operación, afectando la actividad misma, porque para el empresario resultaba en ciertos casos más costoso obtener el financiamiento con esta figura que por intermedio de un crédito ordinario.

En la tercera fase (1989-1993), la Ley 74 de 1989 dispuso el control y vigilancia de las compañías de leasing por la Superintendencia Bancaria. Este factor tuvo efectos benéficos desde el punto de vista de la mayor confianza y seguridad que percibió el público. Adicionalmente, la Ley 45 de 1990 califica a las sociedades de leasing como entidades de servicios financieros. Por ende estas sociedades comenzaron a regirse bajo las mismas normas que los bancos y las entidades financieras. De esta manera, sólo las compañías que tengan una licencia emitida por la Superintendencia Bancaria pueden actuar como compañías de leasing. En este periodo se expiden otras normas con el fin de reconocer la realidad económica del contrato de leasing. Una de éstas es el Decreto 2913 de 1991 que dispone la depreciación en línea recta al tiempo del contrato por parte del propietario del bien que es la compañía de leasing, generando su correspondiente deducción de impuestos. Por último, la Ley 6 de 1992 ordenó la desgravación del IVA del canon de arrendamiento, favoreciendo la actividad en tanto el precio de la operación se redujo.

Finalmente, existe una cuarta fase (1993-2003) en la que las sociedades de leasing mediante la Ley 35 de 1993 se convierten en establecimientos de crédito (CFC). Como resultado de esta conversión a las CFC se les permite captar dinero del público generando menores costos de capital para realizar transacciones de leasing. Adicionalmente, se expide el Decreto 913 de 1993, mediante el cual se tipifica el contrato de leasing, se le reconocen sus características propias, se diferencia de una operación diferente del crédito, la venta a plazos y el arrendamiento puro. Se establece que una CFC especializada en leasing es aquella que tenga el 35% de sus activos en activos dados en leasing. Posteriormente se expide la Ley 223 de 1995, la cual considera dos tipos de leasing el que tiene beneficio fiscal y el que no lo tiene. Por último, la ley 863 de 2003 (reforma tributaria) abolió el leasing sin beneficio fiscal, pero este incentivo tiene una vigencia de tan sólo dos años y empezó a regir a partir de enero de 2004.

3. Tratamiento tributario del leasing financiero en Colombia antes de la reforma de 1995

Antes de 1995 se considera que dado que el activo objeto de la operación de leasing no es de propiedad del arrendatario por la misma naturaleza de la operación, lo excluye de realizar una inversión de capital y por consiguiente la operación como tal, no implica un incremento en los activos. El canon de arrendamiento, por corresponder al pago periódico por el uso del bien, se contabiliza como un gasto y como tal es deducible 100% de la base gravable de impuestos.

En cuanto al arrendador, los activos arrendados se contabilizan en su balance como activos en leasing, puesto que estos bienes son activos fijos que permanecen en su patrimonio. Adicionalmente, la deducción por depreciación del bien la debe hacer el propietario, en este caso el arrendador. Inicialmente, se había permitido un sistema de libre depreciación, de manera que cada sociedad de leasing utilizaba el sistema que fuera de mayor conveniencia para sus resultados durante el período del arrendamiento. Ello hacía que fuera prácticamente imposible evaluar las entidades y mucho menos realizar análisis homogéneos. Sin embargo, desde que están bajo el control de la Superintendencia Bancaria, se les unificó el sistema de depreciación en línea recta durante la vida útil del contrato.

Los arrendadores por ser propietarios de los activos fijos deben realizar los ajustes por inflación pertinentes. Estos ajustes son una valorización de los

activos no monetarios por el aumento en los precios, por ende éstos representan un ingreso adicional en la utilidad y aumentan la base gravable del impuesto a la renta. Los ajustes por inflación representan un gran atractivo para los arrendatarios, más no así para los arrendadores. En efecto, mientras el arrendatario no está adquiriendo activos (sujetos de ajustes por inflación), está delegando este efecto sobre la compañía que ofrece el servicio quien debe asumir el ajuste por inflación en su totalidad como propietario que es del bien dado en leasing.

Como se mencionó anteriormente, la Ley 6 de 1992 o Reforma Tributaria introdujo una serie de modificaciones en materia de leasing que pueden resultarle favorables al arrendatario. En efecto, dicha ley estableció que el servicio de leasing no causa IVA sobre los cánones respectivos, mientras que el IVA correspondiente a la compra del bien puede ser descontable directamente por parte del arrendador o puede ser transferido al arrendatario. Para el segundo caso, el arrendatario se debe comprometer con una opción de compra irrevocable y no se acepta el prepago del contrato. Por lo tanto, el arrendatario debe determinar antes de la firma del contrato la alternativa que desea tomar, para lo cual deberá tener en cuenta que el IVA transferido le será deducido de su impuesto en la declaración de renta. Adicionalmente, si el arrendatario solicita la transferencia del IVA, debe cancelarlo en su totalidad en el momento de iniciar el contrato de leasing.

a) Cambios introducidos por la Ley 223 de 1995

La reforma, por un lado, definió tributaria y contablemente al leasing y le dio una normatividad específica, a diferencia de la situación anterior donde se regía por las normas generales, era considerado como un arrendamiento común y era tratado como tal. Igualmente, estableció dos modalidades de leasing financiero, uno con beneficio y otro sin beneficio fiscal.

El objetivo que se persiguió al mantener el leasing con beneficio tributario fue incentivar a la pequeña y mediana empresa para que continuara haciendo operaciones de leasing, dado que éste tipo de empresas eran las que venían utilizando de manera más activa este sistema, y porque éste se constituía en un elemento importante dentro de las opciones de financiación con las que cuentan las empresas.

Para quienes no gocen del beneficio fiscal, la idea fue igualar, a nivel de resultados financieros, la decisión de tomar un crédito o un leasing, y que

dicha decisión se tome basada en las bondades de cada producto y no en consideraciones de tipo contable o fiscal.

La ley 223 de 1995 adiciona al artículo 127-1 del Estatuto Tributario el manejo contable y tributario de los contratos de arrendamiento financiero o leasing con opción de compra.

(1) Leasing financiero con beneficio fiscal

Se asemejará contablemente a un contrato de leasing operativo aquellos contratos que cumplan con los siguientes plazos:

- Para la compra de vehículos de uso productivo y equipo de computación cuyo plazo sea igual o superior a 24 meses
- Para la compra de inmuebles (sin lote) cuyo plazo sea igual o superior a 60 meses
- Para la compra de maquinaria, equipo, muebles y enseres cuyo plazo sea igual o superior a 36 meses.

Además, se debe tener en cuenta que el patrimonio bruto de la empresa que adquiere el bien productivo a 31 de diciembre del año inmediatamente anterior debe ser de hasta \$5.000 millones (en pesos de 1995) correspondientes al 31 de diciembre de 2002 \$10.937 millones.

Bajo este mecanismo el arrendatario registra el canon de arrendamiento de la misma manera como se hacía antes de la reforma. En efecto, se considera como un gasto deducible del impuesto a la renta el 100% del canon de arrendamiento causado o pagado, mientras que la CFC se encarga de depreciar el bien objeto del contrato.

De acuerdo con esta ley, los beneficios fiscales estarían vigentes hasta el 31 de Diciembre de 2005.

(2) Leasing financiero sin beneficio fiscal

Se considera como leasing financiero, para efectos contables y tributarios, los contratos que tengan las siguientes características:

- La adquisición de lotes, independiente del plazo y del tipo de empresa.
- La operación de lease-back, independiente del tipo de bien, plazo o tamaño de empresa. Son lease-back para efectos fiscales, las operaciones

de leasing donde arrendatario y proveedor son la misma persona y el activo, objeto del contrato, tiene la naturaleza de activo fijo para el proveedor.

- Los contratos con plazos menores considerados dentro del leasing financiero con beneficio fiscal.

También se le dará el tratamiento de leasing financiero, independientemente al tipo de bien y al plazo, a los contratos que celebren arrendatarios que tengan un patrimonio bruto mayor a \$5.000 millones de pesos (\$10.947 millones para 2002), a 31 de diciembre del año inmediatamente anterior al gravable, valor que se actualiza anualmente.

Bajo este esquema estos contratos se consideran como arrendamiento financiero, lo cual significa, que:

- El arrendatario registra al inicio del contrato en su contabilidad un activo y pasivo por la suma total de los cánones incluyendo la opción de compra pactada
- El activo registrado se considera no monetario, por lo tanto debe ajustarse por inflación
- El activo debe ser depreciado según la vida útil del bien
- El ajuste por inflación del activo es un ingreso gravable en la cuenta de corrección monetaria y la depreciación y el ajuste a la depreciación acumulada, un gasto deducible en la misma cuenta.

El arrendatario deberá descomponer el canon causado o pagado en la parte que corresponda a abono a capital y a la parte de intereses o costo financiero:

- El valor correspondiente a abono a capital se cargará contra el pasivo
- El valor de los intereses o costo financiero, será un gasto deducible de impuestos
- El arrendador deberá incluir en sus activos el bien objeto del contrato como un activo monetario y esta suma debe ser exactamente igual a la que incluyó el arrendatario en su pasivo

Al momento de ejercer la opción de compra el valor se cargará al pasivo del arrendatario. En el evento que el arrendatario no ejerza la opción de compra, efectuará los ajustes en su renta y patrimonio, deduciendo en la declaración de renta del año en que haya finalizado el contrato, la totalidad del saldo por depreciar del activo no monetario.

(3) Contratos de leasing en proyectos de infraestructura

De otro lado, buscando incentivar procesos de reconversión industrial y proyectos de infraestructura la ley 223 de 1995 otorgó beneficios tributarios a aquellas empresas que adquieran activos productivos a través de operaciones de leasing cumpliendo las características que se enumeran a continuación:

- Que versen sobre bienes destinados a proyectos de infraestructura en los sectores energético, de telecomunicaciones, de transporte, de saneamiento básico o de agua potable
- Que la duración del contrato de leasing sea igual o superior a doce años sin importar si los proyectos de infraestructura, en los sectores antes señalados, se desarrollan mediante contratos de concesión.

Estos contratos serán considerados como arrendamiento operativo, lo cual significa que el arrendatario no registra ni activo ni pasivo en su contabilidad, además registra como gastos deducibles el 100% del canon de arrendamiento causado o pagado.

La ley 223 de 1995 estableció un tratamiento diferencial, de la posibilidad de deducir el canon hasta diciembre de 2005 dependiendo del patrimonio bruto de los arrendatarios. Los principales incentivos que tenía el leasing antes de esta reforma se disminuyeron sustancialmente. En particular, la deducción por la depreciación de los bienes a favor de la compañía de financiamiento comercial y la deducción como gastos de los cánones de arrendamiento, a favor del arrendatario.

b) Reforma tributaria (Ley 863 de 2003)

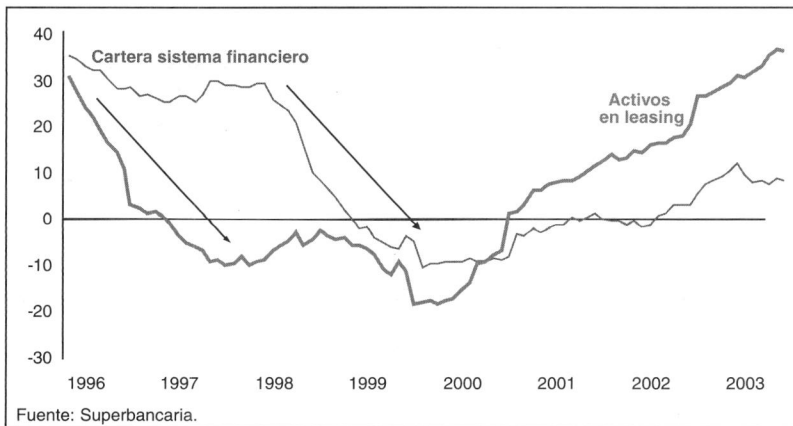
A partir de enero de 2004 la reforma tributaria abolió la discriminación por tamaño para tener acceso a los beneficios del leasing, lo que quiere decir que cualquier tipo de empresa, independientemente de su tamaño, que desee llevar a cabo operaciones de leasing puede descontar de impuestos la totalidad del canon de arrendamiento. Sin embargo, estos beneficios tienen vigencia hasta diciembre de 2005.

4. Efectos de un tratamiento tributario favorable al leasing

a) Efectos de la introducción de la regulación en 1995

La crisis del sector financiero comenzó a evidenciarse en 1998. Uno de los síntomas de esta crisis fue la significativa reducción en el crecimiento de la cartera de crédito del sector financiero. Esta pasó de crecer a un ritmo cercano a 30% entre 1996 y mediados de 1998, a presentar crecimientos negativos en la última parte de 1998, en 1999 y 2000. Un hecho interesante es que la tasa de crecimiento de los activos dados en leasing comenzó a descender fuertemente dos años antes de la crisis, en 1996, justamente después de que se introdujo la ley 223 de 1995, que eliminó la ventaja tributaria del leasing para las grandes empresas (Gráfico IV-1).

Gráfico IV-1
Evolución de los activos en leasing frente a la cartera total del sector financiero, (variación porcentual anual)



Los resultados de un ejercicio econométrico que busca captar el efecto que tuvo la ley 223 de 1995 en la demanda por leasing se muestran en la Tabla IV-1. Se toma como variable dependiente el crecimiento real de los activos dados en leasing para el período (1995-2003) que corresponden a la demanda por leasing. Como variables explicativas se toma en primer lugar el índice de producción industrial de la muestra mensual manufacturera como proxy de la actividad industrial, en segundo lugar el precio de acceder al leasing medido como la tasa de interés activa de la economía y por último para demostrar el efecto de la ley 223 de 1995 en la demanda por leasing se construye una variable dummy que toma valores iguales a uno a partir de enero de 1996, fecha en la cual se introdujo dicha ley, y cero para el resto de

periodos²³. Los resultados de la estimación fueron los esperados. Ante una mayor actividad industrial la demanda por leasing aumentó. Asimismo la demanda por leasing reaccionó negativamente ante un aumento en la tasa de interés, ya que un aumento de ésta encarece el costo de adquirir bienes a través de leasing. Finalmente, la variable dummy de la ley 223 de 1995 presentó un signo negativo, evidenciando que la abolición de los incentivos tributarios en el uso del leasing para las empresas grandes tuvo repercusiones importantes en la demanda por leasing y por ende en el desarrollo de la actividad.

Tabla IV-1

Estimación econométrica: demanda por leasing periodo (1995-2003)			
Variable dependiente:		Crecimiento real de activos en leasing	
Var.independientes			
	Coefficientes	Estadístico-T	
Constante	-0,1651	-1,3679	
Índice de prod.industrial	0,0628	2,4783	**
Tasa de interés activa	-0,0283	-5,6173	*
Ley 223 1995	-0,0397	-5,0407	*
R- cuadrado	0,3662		
Durbin-Watson	1,7181		
Número de observaciones	102		

*99% significancia

**95% significancia

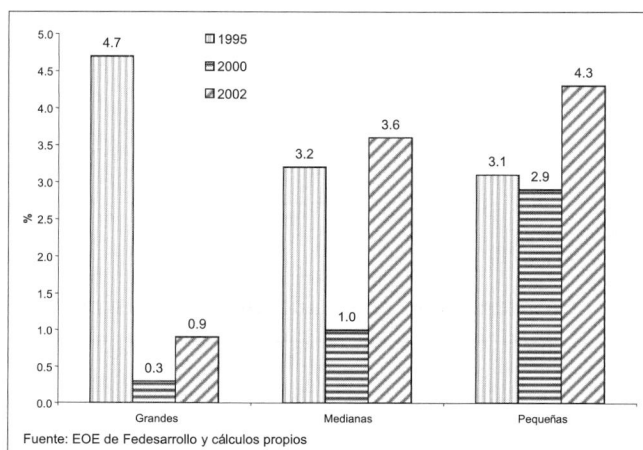
b) Impacto de la Reforma sobre las empresas

Es evidente que los cambios regulatorios que tuvieron lugar en 1995 a través de los cuales se eliminó la ventaja tributaria del financiamiento mediante el leasing para las grandes empresas, desincentivaron el uso de este mecanismo como fuente de financiamiento para firmas de este tamaño. La EOE de Fedesarrollo permite apreciar claramente que después de que el leasing representara en 1995 el 4,7% del total de recursos de financiamiento para la actividad de las grandes empresas, pasó a 0,3% en 2000 y sólo aumentó a 0,9% en 2002. No sucedió lo mismo en el caso de las pequeñas empresas, para las cuales se mantuvo el beneficio tributario. En el caso de las media-

²³ Esta variable también recoge el diferencial entre el costo del leasing y el activo alternativo (crédito bancario). Por ser estas dos fuentes de financiamiento sustitutas, cuando se presenta una disminución en la demanda por leasing inmediatamente hay un aumento en la demanda por crédito tradicional.

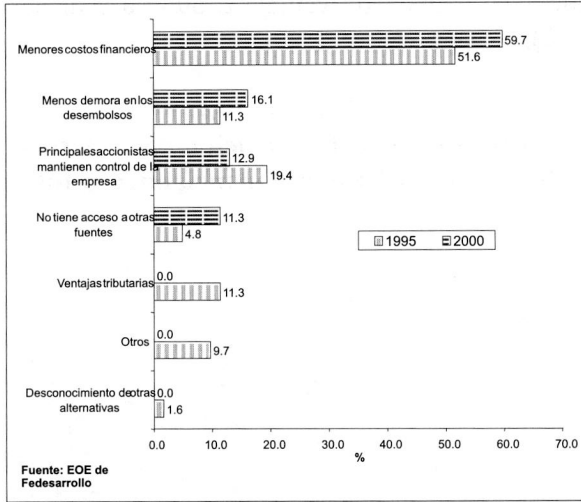
nas, la información no es concluyente en relación con los cambios, pues la clasificación de las firmas por tamaño según la Ley 590 (de acuerdo al valor de los activos) difiere de aquella que clasifica las firmas objeto de la ventaja tributaria para el uso del leasing (patrimonio). Por ello, dentro del grupo de medianas, se incluyen firmas con ventaja tributaria y firmas sin este beneficio (Gráfico IV-2).

Gráfico IV-2
Evolución de la financiación con Leasing
(Inversión en leasing/Financiamiento total)

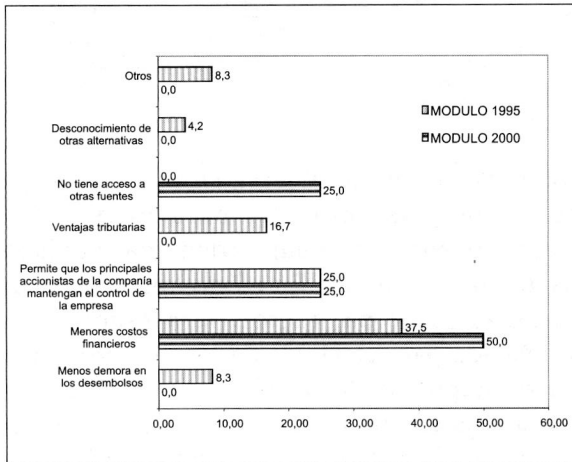


Otro aspecto contundente que se observa en la EOE es que, dentro de las razones expuestas por las empresas para escoger la estructura de financiamiento mencionada, las ventajas tributarias perdieron peso después de 1995 para las grandes empresas. En efecto, mientras en 1995 las ventajas tributarias fueron el principal factor para escoger la estructura de financiamiento señalada para el 11,3% de los grandes empresarios, esta razón pasó a ser cero después de los cambios en las normas. Esto se observa también si se toman las empresas que en 1995 se financiaban con leasing, para las cuales la razón relacionada con las ventajas tributarias pasó de 16,7% en este año a cero en los siguientes. Esto sugiere que existe una relación estrecha entre la reducción del leasing dentro de la estructura de financiamiento de las grandes firmas desde 1996 y la eliminación de las ventajas tributarias para este propósito (Ley 223 de 1995) (Gráfico IV-3).

Gráfico IV-3
Principal razón por la cual las empresas grandes escogieron
la Estructura de Financiamiento señalada
Total empresas

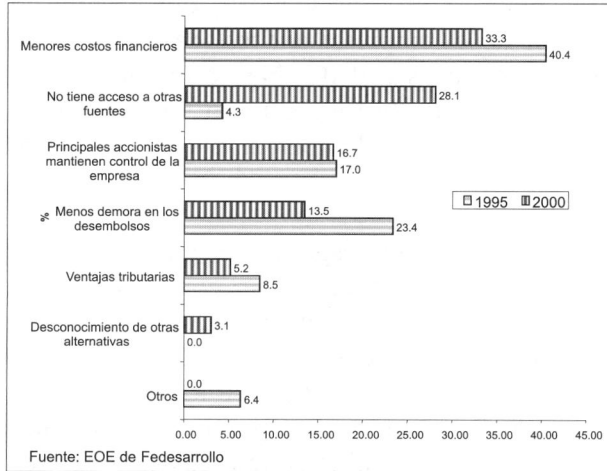


Empresas que se financian con Leasing

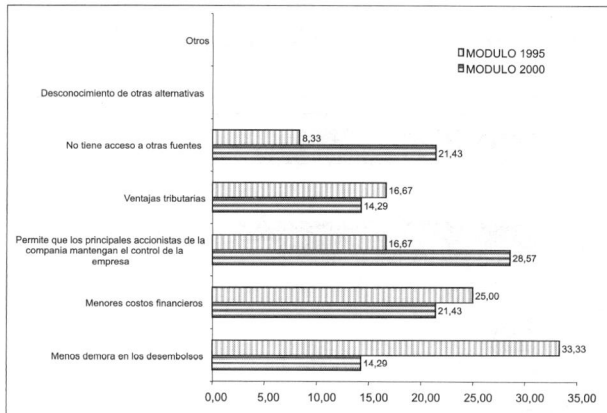


Evidentemente la situación contraria se observa en el caso de las pequeñas y medianas empresas, para las cuales las ventajas tributarias siguen siendo una razón de peso para seleccionar su actual estructura de financiamiento, incluyendo el Leasing (Gráfico IV-4).

Gráfico IV-4
Principal razón por la cual las empresas pequeñas escogieron
la estructura de financiamiento señalada
Total Empresas



Empresas que se financian con leasing

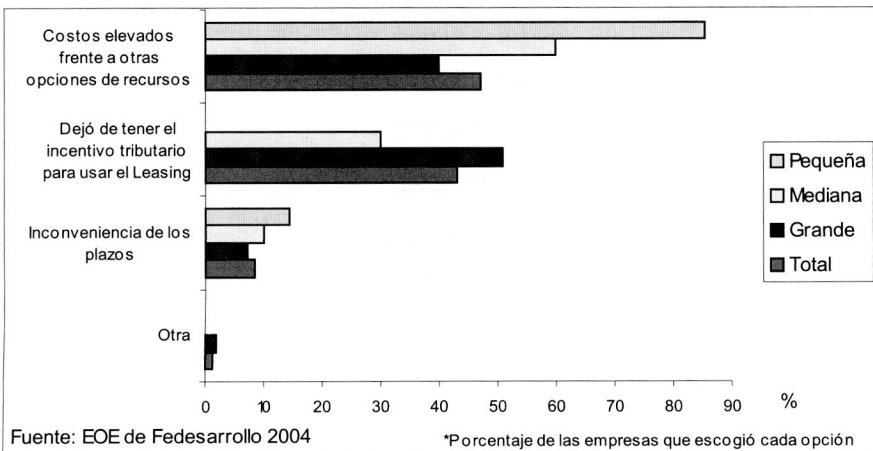


Sin embargo, cabe anotar que para este tamaño de empresas los menores costos financieros y el no tener acceso a otras fuentes son razones más importantes para seleccionar la estructura de financiamiento. Los datos disponibles no permiten saber con exactitud la importancia de las mencionadas razones que llevan a las pequeñas empresas a utilizar el leasing; en otras

palabras, no es posible identificar el orden de importancia de factores como el acceso a otras fuentes de recursos, los menores costos del leasing frente a otras fuentes de recursos o la mayor rapidez en los desembolsos de los recursos. Para ello, la encuesta realizada específicamente para este trabajo permite aclarar este aspecto: sobre las ventajas del leasing como fuente de financiamiento, 42% de las empresas encuestadas consideró el hecho de que el canon de arrendamiento sea deducible de impuestos como la principal bondad de este mecanismo de financiación, entre 10 opciones posibles, mientras 21,2% de ellas destacó la liberación de recursos como la principal ventaja.

La mencionada encuesta indagó específicamente acerca de las razones por las cuales las empresas que se financiaban con leasing dejaron de hacerlo (Gráfico IV-5). La mayoría de los encuestados (47,2%) respondió que se debía a los altos costos, 43,1% debido a que el incentivo tributario desapareció y 8,3% mencionó la inconveniencia de los plazos. Con respecto a la segunda opción está claro que sólo respondieron las empresas grandes y algunas medianas que con el cambio en la regulación perdieron el incentivo tributario.

Gráfico IV-5
Si se financiaba con leasing y dejó de hacerlo, las razones fueron:



A manera de síntesis, los datos confirman que el leasing contribuye en forma importante a la financiación de la expansión de las empresas, incluso

con mayor intensidad en los años recientes. Es un mecanismo importante en las grandes empresas representando el 10% del total de recursos para inversión, pero especialmente en las Pymes donde el porcentaje asciende a 18% para la expansión.

Los incentivos tributarios son un factor crucial para el uso del leasing, en especial en las Pymes debido a las dificultades que estas firmas tienen en el acceso a otros recursos para financiar capital. Incluso se observa que la inversión de las empresas de tamaños mediano y pequeño que utilizan leasing ha sido superior en aquellas que utilizan leasing frente a las empresas que no lo hacen.

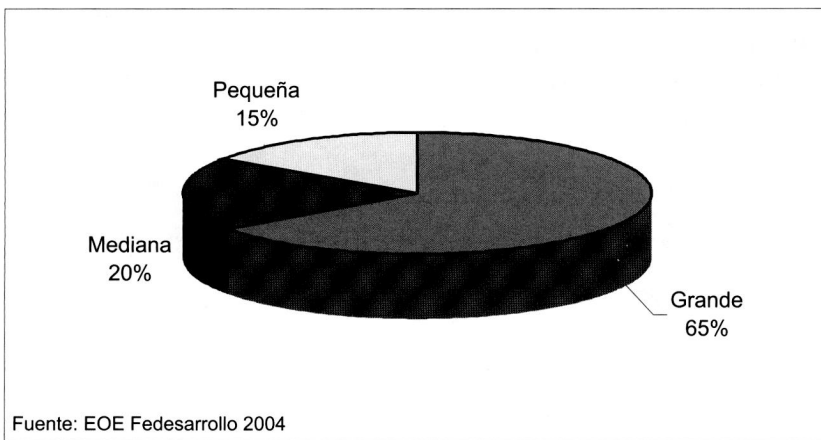
En las grandes empresas el leasing también es una fuente importante de financiamiento del capital. Sin embargo, la eliminación de las ventajas tributarias en 1996 redujo la utilización de este mecanismo, contribuyendo a reducir la inversión por la vía de mayores costos de los recursos.

En términos generales y para todos los tamaños de empresas las bondades del leasing son claras en la medida promueven la inversión dado que el leasing se constituye en una fuente de financiación de bienes de capital.

V. Resultados de la Encuesta de Opinión Empresarial de Fedesarrollo- Módulo especial para evaluar el leasing como alternativa de financiación.

Para los propósitos de este trabajo se diseñó un módulo especial de la EOE de Fedesarrollo en el cual se indagó a las empresas sobre diferentes aspectos de la financiación a través de leasing²⁴. Dentro de este grupo 65% de las empresas son grandes, 20% medianas y 15% pequeñas (Gráfico V-1). Por otro lado, el 60% de las empresas de la muestra son exportadoras.

Gráfico V-1
Composición por tamaño²⁵ de las empresas que respondieron la encuesta



Este módulo especial de la encuesta de Fedesarrollo indagó sobre las ventajas y desventajas del leasing como mecanismo de financiación de las empresas y del uso que éstas hacen de tal mecanismo. Además se preguntó acerca de los efectos que sobre el uso de este mecanismo tienen los incentivos

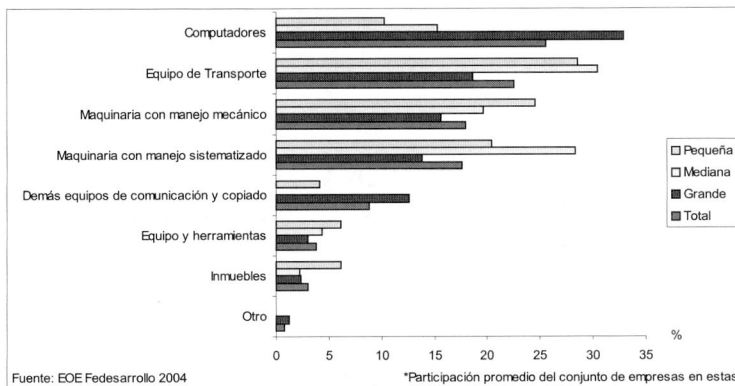
²⁴ La encuesta fue enviada a 800 empresas y fue respondida por 290 empresas.

²⁵ La diferenciación por tamaño está basada en la ley 590 de 2000, las empresas grandes son aquellas con activos superiores a 15.001 SML, las medianas tienen activos entre 15.000 SML y 5.001 SML y las pequeñas tienen activos inferiores a 5.000 SML.

tributarios. El formulario que constó de 10 preguntas se presenta en el Anexo 2. Los resultados de la encuesta se presentan a continuación.

La respuesta a la primera pregunta sugiere que el leasing es utilizado para financiar primordialmente: la compra de computadores en la empresa, equipo de transporte, maquinaria con manejo mecánico y maquinaria con manejo sistematizado (Gráfico V-2). Al diferenciar por tamaños, se encuentra que mientras las grandes empresas utilizan más el leasing para la adquisición de computadores, las pequeñas y medianas lo hacen para financiar el equipo de transporte.

Gráfico V-2
¿ Cuáles de las siguientes inversiones ha financiado su empresa con leasing en los últimos dos años?



La respuesta a la segunda pregunta evidencia el reto que representa el TLC con Estados Unidos para las empresas colombianas. De hecho 65% de las empresas encuestadas respondió que en caso de aprobarse este tratado comercial ampliarían la oferta con otras líneas de productos (Gráfico V-3). En cuanto a los mercados, 26,5% respondió que continuaría exportando, 24,5% llegaría a nuevos mercados en el país y 18,4% empezaría a exportar por primera vez (Gráfico V-4). Asimismo 29,5% de las empresas manifestó que las expectativas mencionadas anteriormente llevarán a sus empresas a adquirir maquinaria nueva con tecnología más avanzada que la actual, 15,9% a ampliar o mejorar la infraestructura física y 15,9% a comprar de bodegas (Gráfico V-5).

Gráfico V-3
En caso de aprobarse el TLC con Estados Unidos,
qué haría parte de las expectativas de su empresa:

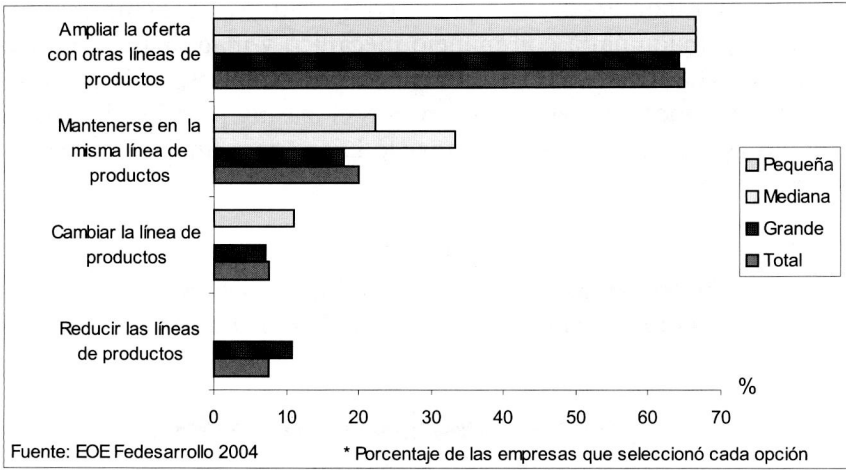


Gráfico V-4
En caso de aprobarse el TLC con Estados Unidos,
qué haría parte de las expectativas de su empresa:

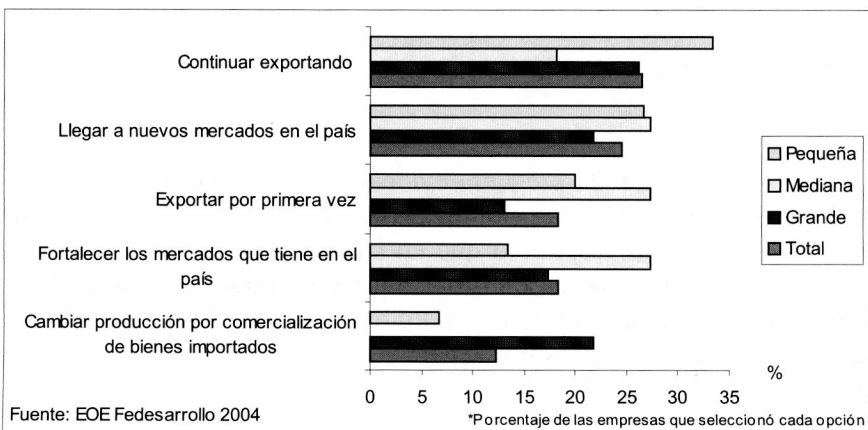
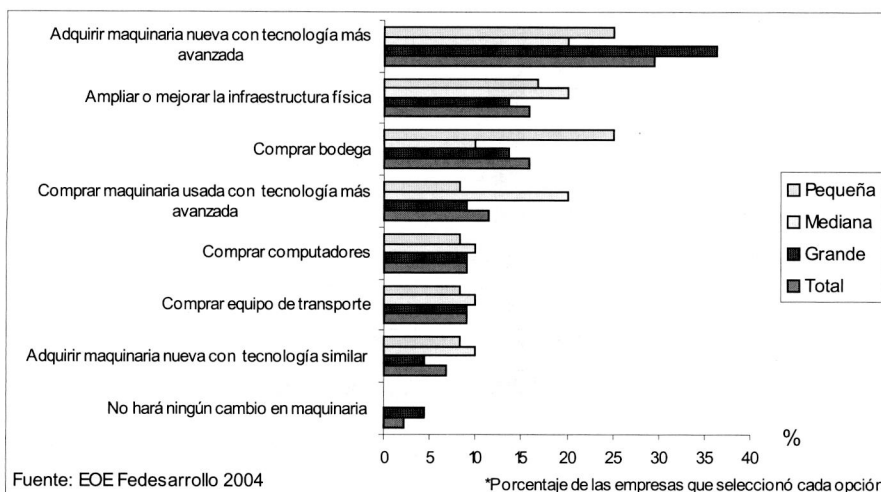


Gráfico V-5
En caso de aprobarse el TLC las expectativas mencionadas anteriormente llevarán a su empresa a:



En cuanto a la tercera pregunta acerca de las fuentes de financiamiento que las empresas utilizarán en 2004 y en los próximos años para la expansión, en promedio, los encuestados respondieron que utilizarán en mayor proporción el leasing (35%), la reinversión de utilidades (20%) y el crédito bancario de mediano y/o largo plazo (18,7%). Analizando esta información diferenciando por tamaño de empresa se encuentra que 29,2% de las empresas grandes, 47,4% de las medianas y 41,4% de las pequeñas utilizarán el leasing como la principal fuente de financiamiento para la expansión (Gráfico V-6). En cuanto a las fuentes de financiamiento para el capital de trabajo de las empresas, el crédito bancario de corto plazo toma la primera posición con respecto a los otros mecanismo de financiación (24,1%), seguido por la financiación a través de proveedores nacionales (19,3%) y de nuevo la reinversión de utilidades (16,7%). Es importante destacar que bajo esta situación el leasing deja de ser el mecanismo preferido en general, aunque es el segundo más utilizado por las empresas pequeñas después del crédito de proveedores nacionales (Gráfico V-7).

Gráfico V-6
¿ Qué fuentes de financiamiento utilizará en 2004 y en los próximos años para la expansión de su empresa?

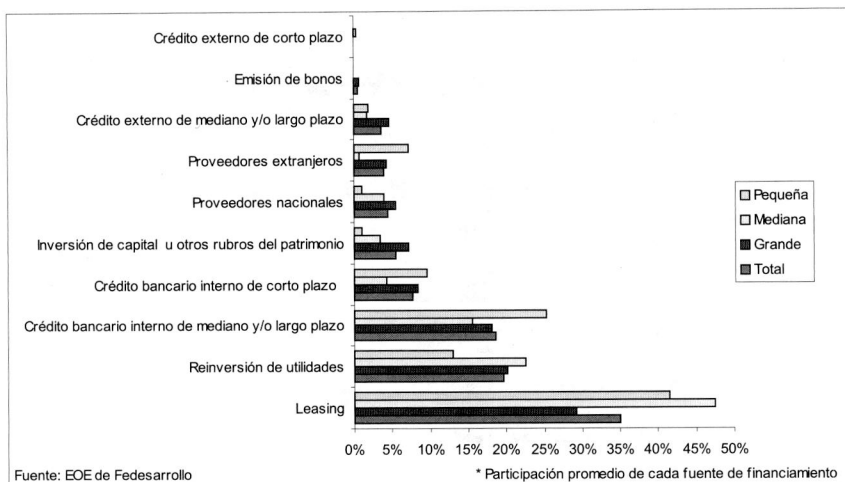
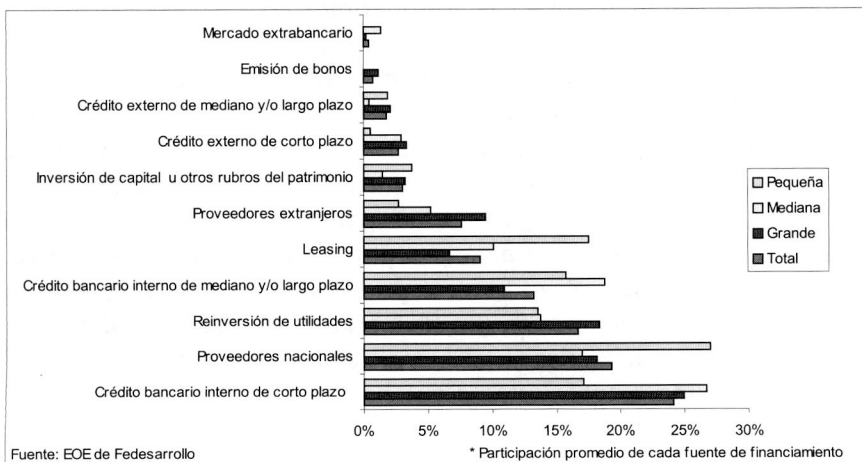


Gráfico V-7
¿ Qué fuentes de financiamiento utilizará en 2004 y en los próximos años para el capital de trabajo de su empresa?



Acerca de las ventajas del leasing como fuente de financiamiento, 42% de las empresas encuestadas consideró el hecho de que el canon de arrendamiento sea deducible de impuestos como la principal bondad de este mecanismo de financiación, entre 10 opciones posibles. Asimismo, 21,2% de las empresas destacó la liberación de recursos como la principal ventaja (Gráfi-

co V-8). Sobre este último aspecto, se indagó acerca del uso de los recursos que el leasing permite liberar, y se encontró que para 73% de las empresas éstos se usaban para capital de trabajo, 17,7% para inversión de mediano y largo plazo y 8,8% para pago de pasivos (Gráfico V-9). Es importante destacar que no se presentó ninguna diferencia en el orden de respuestas al hacer la diferenciación por tamaño.

Gráfico V-8
Señale las ventajas que encuentra en el financiamiento a través de leasing:

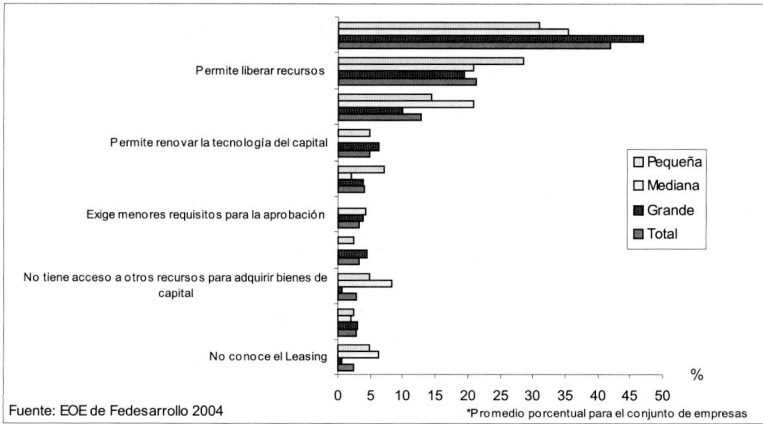
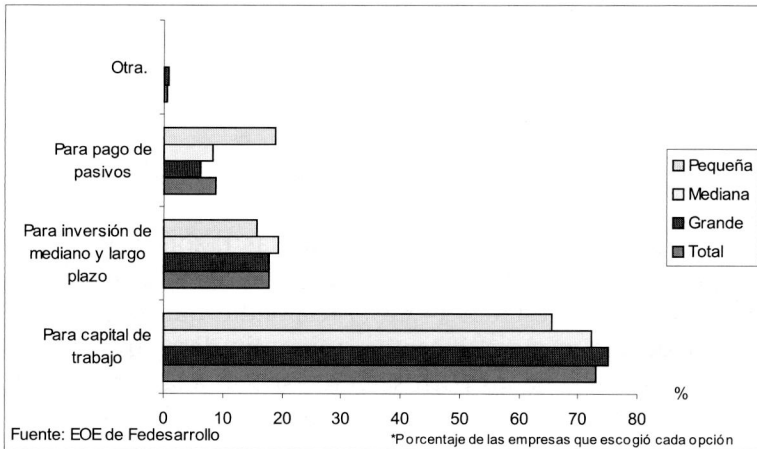
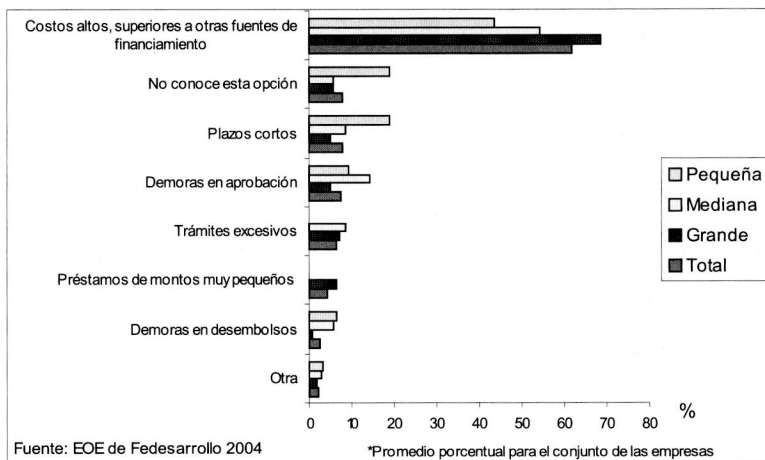


Gráfico V-9
Si considera que el leasing permite liberar recursos, en qué los utiliza?



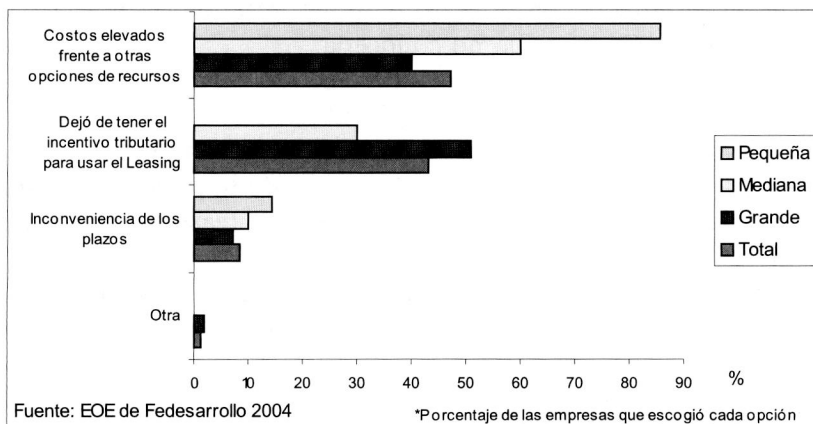
Acerca de las desventajas del leasing como fuente de financiamiento, 61,8% de las empresas encuestadas destacó los costos altos superiores a otras fuentes de financiamiento como la principal desventaja de este mecanismo de financiación, entre 8 opciones posibles. A diferencia de las dos preguntas anteriores, en ésta existe una marcada diferencia en las respuestas por tamaño de empresas. De hecho, aunque las empresas coincidieron en que el mayor costo del leasing frente a otros mecanismos de financiación es la principal desventaja, para las empresas pequeñas los plazos cortos y el desconocimiento del leasing también ocupan un lugar importante en las respuestas. Por su lado, las empresas medianas consideraron también las demoras en la aprobación y los trámites excesivos como desventajas en el financiamiento a través de leasing. Por último, para las empresas grandes los trámites excesivos y los préstamos por montos muy pequeños resultaron significativos (Gráfico V-10).

Gráfico V-10
Señale las desventajas que encuentra en el financiamiento a través de leasing:



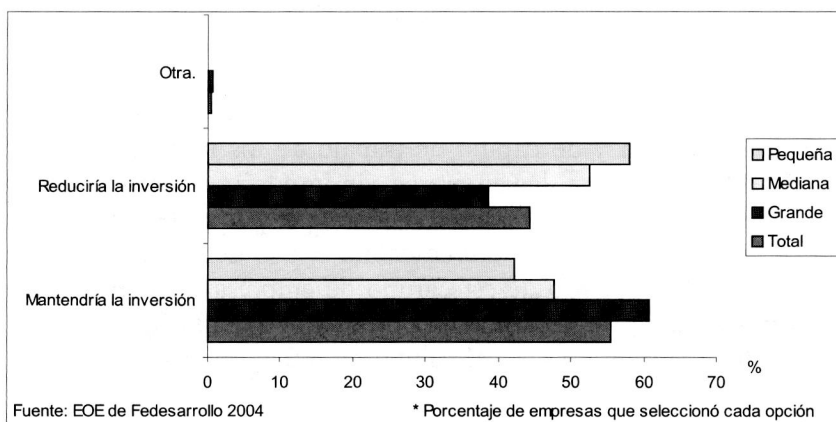
En la séptima pregunta se indagó acerca de las razones por las cuales las empresas que se financiaban con leasing dejaron de hacerlo (Gráfico V-11). La mayoría de los encuestados (47,2%) respondió que se debía a los altos costos, 43,1% debido a que el incentivo tributario desapareció y 8,3% mencionó la inconveniencia de los plazos. Con respecto a la segunda opción está claro que sólo respondieron las empresas grandes y algunas medianas que con el cambio en la regulación perdieron el incentivo tributario.

Gráfico V-11
Si se financiaba con leasing y dejó de hacerlo, las razones fueron:



La respuesta a la octava pregunta evidencia el efecto por tamaño que existe al desaparecer el beneficio de deducir de impuestos el canon de arrendamiento. En efecto, 58% de las empresas pequeñas y 52,4% de las medianas reducirían la inversión en caso de perder el incentivo tributario. Por su lado las empresas grandes lo harían en un 38,6% (Gráfico V-12).

Gráfico V-12
Si desapareciera el beneficio de deducir de impuestos el canon de arrendamiento, su empresa:

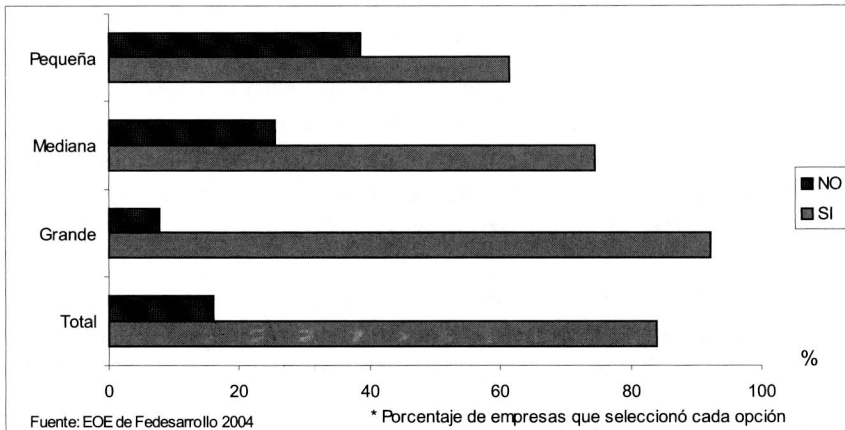


La respuesta a la novena pregunta permite dejar claro que la nueva regulación del leasing, en la que cualquier empresa independientemente de su ta-

maño puede deducir de impuestos la totalidad del canon de arrendamiento, es conocida por el sector empresarial. En efecto, 84% de las empresas respondió que si estaba al tanto del cambio que introdujo la nueva reforma tributaria frente a 16% que dijo no conocerla.

Gráfico V-13

¿ Sabe usted que la nueva reforma tributaria permite desde el primero de enero de 2004 deducir de impuestos el canon de arrendamiento a través de los contratos de leasing para el caso de las empresas de patrimonio superior a \$10.000 millones y que este esquema se mantiene para aquellas con patrimonio inferior a \$10.000 millones?



Finalmente, la última respuesta de la encuesta evidencia las bondades en materia de expansión y de capital de trabajo de los incentivos tributarios otorgados al leasing, para las empresas, sin importar el tamaño. En efecto, 68,2% de las empresas encuestadas considera que poder deducir de impuestos el canon de arrendamiento incrementará el uso del leasing en su actividad (Gráfico V-14). Dentro de este grupo de empresas se considera que el mayor uso del leasing se destinará en promedio 60% a la financiación de la expansión de la empresa y 40% al capital de trabajo (Gráfico V-15).

Gráfico V-14
¿Esta medida incrementará el uso del leasing para su actividad?

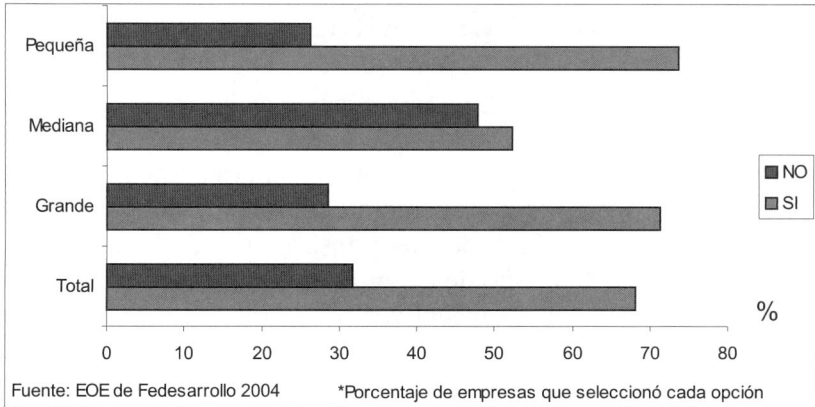
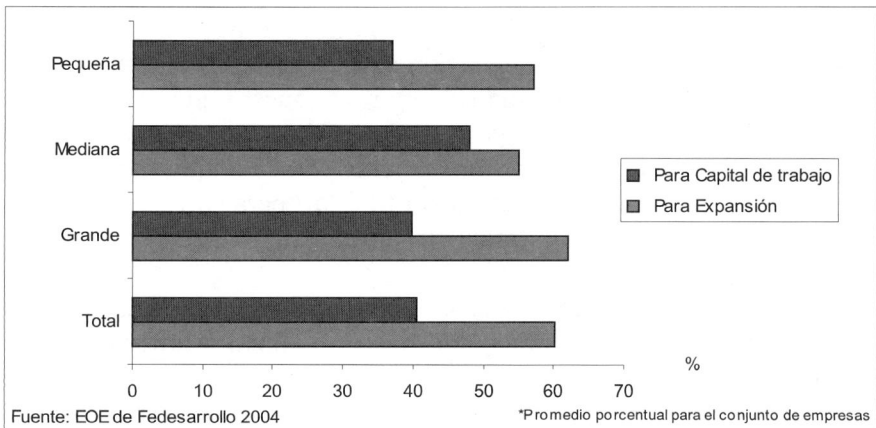


Gráfico V-15
¿En qué porcentaje esta medida incrementará el uso de leasing para expansión y para capital de trabajo?



VI. Justificación para la introducción de incentivos para la compra de maquinaria y equipo a través de leasing.

La reforma tributaria que empezó a regir a partir de enero de 2004 eliminó la diferenciación por tamaño que había sido introducida en la ley 223 de 1995. Ello abre la posibilidad para que las empresas grandes aumenten la demanda por leasing con el consiguiente aumento en la inversión del país. No obstante, a partir de enero de 2006 todas las transacciones de leasing financiero, independientemente del tamaño de la empresa, deberán contabilizarse como un crédito, eliminando así los incentivos tributarios de usar esta fuente de financiación.

En esta sección se discute brevemente cuáles son los argumentos que habría a favor de mantener los incentivos tributarios al leasing. Este argumento se hará diferenciando el impacto que podría tener esta eliminación por un lado sobre las micro, pequeñas y medianas empresas y por otro lado sobre las grandes empresas.

Primero, como se discutió ampliamente al comienzo de este documento, el leasing como mecanismo de financiación se ajusta a las necesidades y características de las pequeñas y medianas empresas puesto que no requiere demasiados requisitos ni garantías para su desembolso, los plazos son de mediano y largo plazo, es un mecanismo eficiente para la adquisición de maquinaria y equipo, y lo más importante permite la liberación de recursos que pueden ser utilizados para capital de trabajo.

Las empresas de menor tamaño se caracterizan por tener una muy corta historia crediticia, por tener dificultades para organizar la información contable y por contar con pocas garantías para respaldar sus créditos, razones por las cuales el acceso a créditos bancarios de largo plazo necesarios para la expansión y el crecimiento de estas firmas es muy limitado y costoso. Por ello, los recursos necesarios para llevar a cabo inversiones de ampliación y/o reconversión industrial, que involucran financiamiento de largo plazo deben hacerse a través del leasing.

Efectivamente, los resultados de la encuesta muestran que para las empresas pequeñas y medianas colombianas, el leasing es el principal mecanismo

de financiación para su expansión y uno de los más importantes para la financiación del capital de trabajo, (Gráficos V-6 y V-7). Además esta misma encuesta destaca el hecho de que las pequeñas y medianas empresas reducirían su inversión en un 58% y 53% respectivamente si el beneficio de deducir de impuestos el canon de arrendamiento desapareciera (Gráfico V-12).

Adicionalmente, en este tipo de empresas la adquisición de maquinaria y equipo a través de leasing implica una liberación de recursos que les permite cubrir necesidades de capital de trabajo y por ende tener más posibilidades de crecer. Los resultados de la encuesta de Fedesarrollo expuesta anteriormente evidencian que las pequeñas y medianas empresas consideran que las principales ventajas de la financiación a través de leasing es la posibilidad de que el canon de arrendamiento es deducible de impuestos y la liberación de recursos que permite el leasing (Gráfico V-8). Con respecto a este último aspecto las Pymes consideran que los recursos que el leasing permite liberar se pueden utilizar primordialmente para capital de trabajo y en menor medida para inversión de mediano y largo plazo (Gráfico V-9).

Otra manera de ver la importancia que tiene el leasing como mecanismo de financiación de las Mipymes se evidencia en las cifras del sector financiero. En efecto, las compañías de financiamiento comercial y sobre todo las especializadas en leasing son las que más créditos otorgan a las Mipymes con respecto al resto del sector financiero (bancos y corporaciones financieras). De hecho, en el año 2002, los bancos dirigieron 23% de su crédito total hacia las Mipymes, las corporaciones financieras lo hicieron en 13%, mientras que las compañías de financiamiento comercial otorgaron 67% de su crédito a las Mipymes y a su vez las CFC especializadas en leasing dirigieron 40% (Gráfico VI-1). Por otro lado, en el año 2002, del crédito total otorgado a las Mipymes 46% se dispuso a las medianas, 44% a las pequeñas y 10% a las micro (Gráfico VI-2). Es importante destacar que a pesar de que en 1995 las empresas grandes competían por los recursos de leasing (cuando existía ventaja tributaria independiente del tamaño), las CFC destinaban a las Mipymes una proporción igualmente importante de recursos, que la que destinaron después de la abolición de los incentivos para las grandes empresas.

Se ve entonces que las CFC y las CFC especializadas en leasing están de una manera más eficiente orientadas al financiamiento de las Mipymes, en contraste con otros intermediarios financieros. Finalmente, todo lo anterior

demuestra que con la eliminación del leasing como principal fuente de financiamiento (la eliminación de los beneficios tributarios del leasing), podría afectar los procesos de expansión de las Mipymes.

Gráfico VI-1
% de crédito otorgado a las Mipymes por el sector financiero

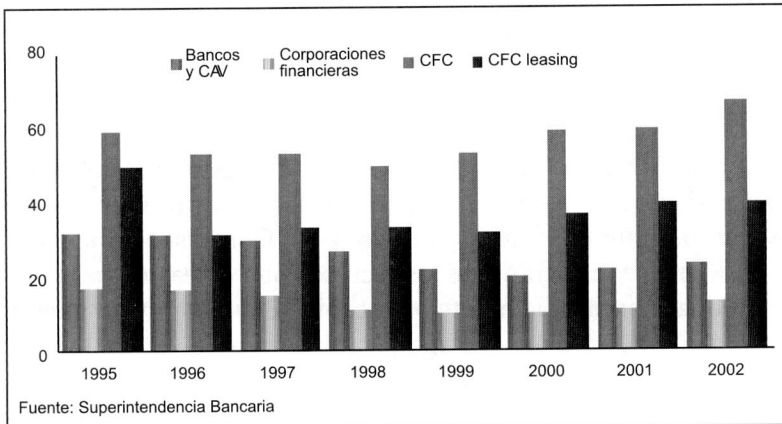
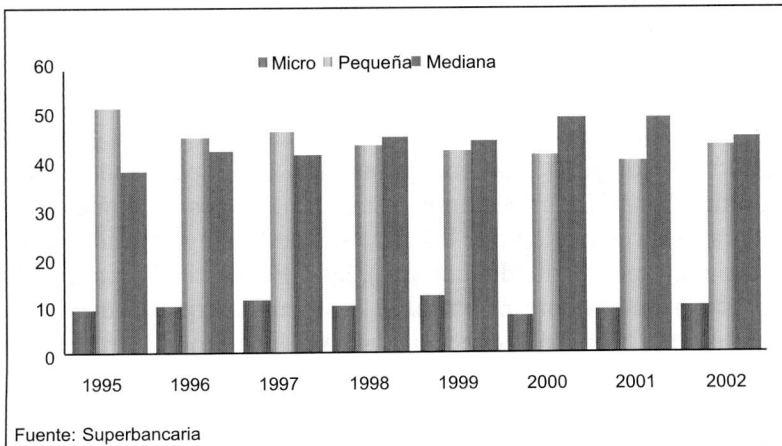


Gráfico VI-2
% de crédito otorgado a las Mipymes por las CFC especializadas en leasing



En el caso de las empresas grandes, existen otros argumentos. Efectivamente estas empresas tienen acceso a otras fuentes de recursos. Sin embargo en la coyuntura actual de negociación del TLC, el leasing puede convertirse en un mecanismo eficiente para incentivar la inversión y la reconversión industrial. Es por esto que la eliminación de los beneficios del leasing como mecanismo de financiación también puede tener efectos negativos para el crecimiento de las empresas de mayor tamaño, y por lo tanto para la inversión del país.

En efecto, la encuesta de Fedesarrollo presentada en la sección anterior demuestra que la deducción de impuestos del canon de arrendamiento es considerada por las empresas grandes como la principal ventaja del leasing como mecanismo de financiación, seguida por la liberación de recursos (Gráfico V-8). Con respecto a este último aspecto, las empresas grandes contestaron que los recursos liberados por el leasing eran utilizados para la financiación del capital de trabajo (Gráfico V-9). Las firmas cuentan con restricciones de recursos y una capacidad de endeudamiento limitada, es ahí donde el contrato de leasing juega un papel bastante importante, al permitir redireccionar los recursos hacia otras necesidades de la empresa.

Además, cuando se indaga acerca de los efectos que tienen los incentivos tributarios sobre el uso del leasing, 72% de las empresas grandes respondieron que la nueva medida introducida por la reforma tributaria, que permite deducir de impuestos la totalidad del canon de arrendamiento, incrementará el uso del uso del leasing en su actividad (Gráfico V-14). De la misma manera, las empresas grandes que incrementarán el uso de este mecanismo, en promedio aumentarán la expansión en 62% y el capital de trabajo en 38% (Gráfico V-15). Cabe resaltar que los incentivos tributarios al leasing contribuyen de manera importante al crecimiento en la inversión y en el crecimiento de las grandes empresas.

Por otro lado, los resultados de esta misma encuesta evidencian la importancia del TLC con Estados Unidos para la economía nacional. En efecto, las respuestas a la segunda pregunta muestran que en caso de aprobarse el TLC, las empresas grandes en su mayoría ampliarían la oferta con otras líneas de productos y para esto planean adquirir maquinaria nueva con tecnología avanzada y ampliar o mejorar la infraestructura física (Gráficos V-3 y V-5).

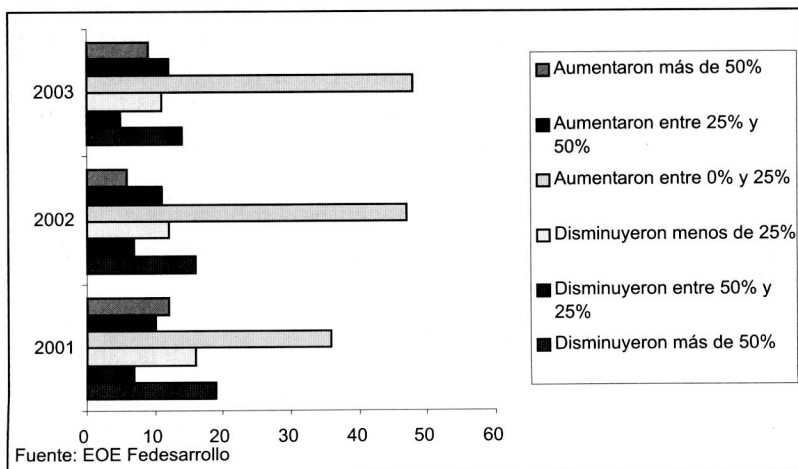
En este sentido, se espera que el inicio de las negociaciones del acuerdo bilateral de comercio con Estados Unidos genere necesidades de inversión y

de mejoras de productividad por parte de los empresarios colombianos. Considerando el tamaño y la importancia del mercado norteamericano, el tratado de libre comercio con ese país será un elemento clave para potenciar y estimular el crecimiento económico colombiano. Pero para aprovecharlo serán absolutamente determinantes los procesos de modernización del aparato productivo y de reconversión industrial.

Lo anterior se hace absolutamente indispensable en el corto plazo dado que las empresas no han invertido mucho en los últimos años. Las cifras de otras encuestas realizadas por Fedesarrollo en 2003, acerca de la inversión en maquinaria, equipo y construcción, y su variación anual, muestran que debido a la crisis y a diversos factores, las empresas han dejado de invertir. En efecto, el 48% de las empresas encuestadas en el 2003 respondió que su inversión aumentó tan sólo entre 0% y 25% ese año con respecto al anterior y 14% respondió que su inversión disminuyó en más de 50% (Gráfico VI-3). Estas cifras que evidencian un estancamiento de la inversión, corroboran el hecho de que en Colombia hacia futuro las empresas deberán hacer esfuerzos en materia de ampliación de la base productiva

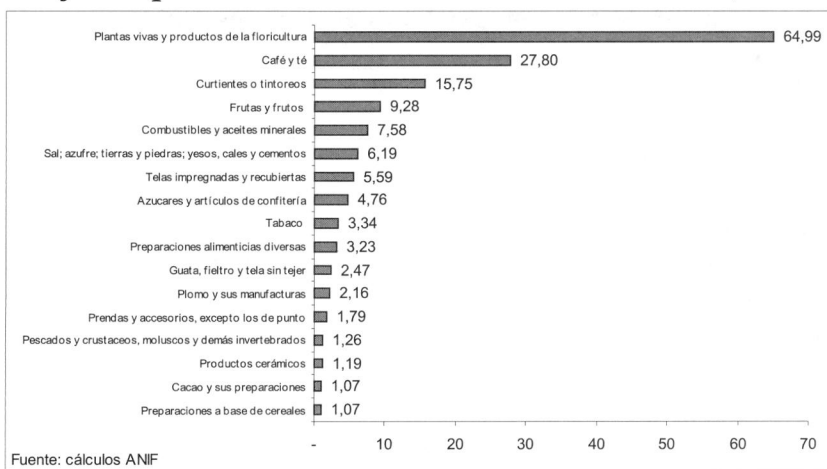
Gráfico VI-3

¿En cuánto aumentó la inversión este año con respecto al anterior?



Por otro lado, cálculos recientes de ANIF han demostrado que Colombia tiene ventajas comparativas en el mercado de Estados Unidos en diferentes actividades, las cuales deben ser aprovechadas al momento de negociar. Algunos de estos sectores se presentan en el Gráfico VI-4.

Gráfico VI-4
Ventaja comparativa revelada²⁶ de Colombia con Estados Unidos



Al analizar la composición por tamaño de empresas de estos sectores, se encuentra de manera interesante que la empresa grande tiene una importancia significativa²⁷.

Efectivamente, en los sectores con ventajas comparativas mencionados, las grandes empresas tienen la principal participación con respecto a las medianas y pequeñas (Tabla VI-1). Es importante destacar que en el sector de los ingenios y refinerías de azúcar el 99,7% de los activos totales están en manos de las empresas grandes, en la fabricación de sustancias químicas el 59,7%, en el sector de textiles el 51,9%, en la elaboración de productos de café el 52,2% y por último las empresas grandes son dueñas del 81,6% del total de los activos de la industria de metales preciosos. Cabe resaltar que en los sectores caracterizados por el predominio de las grandes empresas, principalmente en el sector de textiles, estas empresas subcontratan a las medianas y pequeñas. De tal manera que en una coyuntura favorable para estos sectores como el TLC dado el mayor acceso al mercado estadounidense, se presentará un efecto jalonador propiciado por las empresas de mayor tamaño hacia las demás.

²⁶ $VCR = (X_{c,i} / X_{c,t}) / (X_{m,i} / X_{m,t})$, donde $X_{c,i}$ y $X_{m,i}$ son las exportaciones colombianas y del mundo hacia Estados Unidos del bien i respectivamente; y $X_{c,t}$ y $X_{m,t}$ son las exportaciones totales de Colombia y del mundo hacia Estados Unidos, respectivamente. Si VCR es superior a 1 se dice que hay ventaja comparativa.

²⁷ Para hacer uso de la información de la encuesta anual manufacturera del DANE, que proporciona toda la información de los sectores industriales por tamaño de empresas, se agruparon las actividades presentadas en el Gráfico V-4 en los siguientes sectores: ingenios y refinerías de azúcar, elaboración de productos de café, fabricación de sustancias químicas, fabricación y confección textil, elaboración de productos de almidón e industrias de metales preciosos.

Tabla VI-1
Participación de las empresas por tamaño en los sectores que Colombia tiene ventaja comparativa con Estados Unidos

Sector	Producción bruta	Total activos
Ingenios, refinerías de azúcar		
Empresa pequeña	0,6%	0,2%
Empresa mediana	0,3%	0,1%
Empresa grande	99,2%	99,7%
Elaboración de productos de café		
Empresa pequeña	67,3%	25,3%
Empresa mediana	15,5%	22,5%
Empresa grande	17,2%	52,2%
Elaboración de productos de almidón		
Empresa pequeña	17,1%	14,2%
Empresa mediana	38,7%	36,6%
Empresa grande	44,2%	49,2%
Fabricación de sustancias químicas		
Empresa pequeña	27,0%	19,3%
Empresa mediana	14,2%	21,0%
Empresa grande	58,8%	59,7%
Productos textiles		
Empresa pequeña	15,6%	12,1%
Empresa mediana	29,7%	36,0%
Empresa grande	54,7%	51,9%
Confección textil		
Empresa pequeña		
Empresa mediana	13,4%	14,6%
Empresa grande	29,7%	23,3%
Industrias de metales preciosos		
Empresa pequeña	32,1%	10,1%
Empresa mediana	7,7%	8,3%
Empresa grande	60,1%	81,6%

De todo lo anterior, es evidente que Colombia debe aprovechar las ventajas que tiene en varios sectores en los Estados Unidos recuperándose del estancamiento en el proceso de innovación del aparato productivo del país. Por

ende, la reconversión industrial debería llevarse a cabo de la manera más rápida y eficiente posible. Uno de los principales factores en este proceso son las fuentes de financiación, en la medida que el acceso a éstas sea fácil y bajo en costos y riesgos, más efectiva será la preparación empresarial para encarar un acuerdo bilateral.

En este sentido, el mecanismo de leasing financiero, funcionando en un esquema de contabilización como si fuera un leasing operativo, podría llegar a acomodarse a las condiciones de financiamiento necesarias ante una reconversión industrial y ante una mejora en los procesos productivos, implicando la adquisición e importación rápida y eficaz de maquinaria y equipo. De hecho, como se ha visto a lo largo del estudio, el leasing permite la liberación de recursos para las empresas, además es un mecanismo rápido y efectivo debido a los pocos requisitos y a la facilidad de las compañías de leasing para comprar los bienes requeridos y la importación de maquinaria especializada.

Se debe tener en cuenta que el proceso de reconversión y de integración con otros mercados no ocurre de un día para otro. Es un proceso que requiere mucho esfuerzo y dedicación, la innovación tecnológica y las grandes inversiones deben hacerse adaptando las tecnologías a las condiciones del país y el camino puede ser largo. Por lo tanto, el desmonte de los beneficios del leasing para el 2006, dejaría sólo un año para que las empresas pudieran hacer uso de los incentivos del leasing como fuente de financiación. Ello podría afectar en cierta medida el desarrollo industrial necesario ante una nueva relación comercial con Estados Unidos.

Finalmente, mantener el leasing bajo las condiciones actuales - con beneficios- podría hacer la diferencia para que el país pueda sacar el mejor provecho de sus negociaciones internacionales, aprovechando las grandes oportunidades que éstas ofrecen y minimizando el riesgo de perder competitividad frente a países con mayores niveles de desarrollo, en este caso frente a nuestro principal socio comercial, Estados Unidos.

VII. Referencias

The Alta Group (2003), "Incentivos tributarios al leasing y desarrollo económico", informe preparado para Fedeleasing.

Arbeláez M.A. y Zuleta L.A. (2003), "Las micro, pequeñas y medianas empresas en Colombia: diagnóstico general y acceso a los servicios financieros", Mimeo, Banco Mundial-Fedesarrollo.

Arbeláez M.A. y Echavarría J.J. (2003) "Credit Financial Liberalization and Manufacturing in Colombia", Capítulo IV, en Credit Constraints and Investment in Latin America, Galindo y Schiantarelli Editors, Latin American Research Network, Banco Interamericano de Desarrollo.

Ayyagari, M., Beck, T., y A. Demirgüç-Kunt (2003), "Small and Medium Enterprises across the Globe: A New Database", mimeo, World Bank.

Bacchetta P., Gerlach S. (1997) "Consumption and credit constraints: international evidence" *Journal of Monetary Economics* 40. 207-238

Beck, T., Demirgüç-Kunt, A., y Vojislav Maksimovic (2002), "Financial and legal constraints to firm growth does size matter?", mimeo, World Bank.

Bowkett – IFC Leasing Development Group, "IFC and the leasing sector, .

Deaton A. (1991). "Saving and liquidity constrains" *Econometrica*. Vol 59. 1221- 1248

Deelen, L., Dupleich, M., Othieno, L. Y O. Wakelin (2003), "Leasing for small and micro enterprises. A guide for designing and managing leasing schemes in developing countries, ILO.

DeLong y Summers (1991). "Equipment investment and economic growth: how strong is the nexus?". *Quarterly Journal of Economics*. Vol 106. 445-502.

Devereux M. y Schiantarelli F. (1989). "Investment, financial factors and cash flows: evidence from UK panel data". NBER

Gallardo, J. (1997), "Leasing to support micro and small enterprises", Financial Sector Development Department – The World Bank, mimeo.

Gallego F y Loayza N. (2000). "Financial structure in Chile: macroeconomic effects", (mimeo), IMF.

Gilchrist S y Hubbard G. (1998) "Investment, Fundamentals and Finance" NBER Working Paper 6652

Gross D., Souleles N. (2001). "Do liquidity constraints and interest rates matter for consumer behavior? Evidence From Credit Card Data". NBER working paper series. No 8314.

Hakim, J. (ed.) (1985), "Equipment Leasing", IFC Occasional Paper – Capital Markets Series, IFC – The World Bank.

Harris J. R., Schiantarelli F. y Siregar M. (1994). "The effect of financial liberalization on the capital structure and investment decisions of Indonesian manufacturing establishments". World Bank Economic Review, v.8.

IFC (1996), "Leasing in Emerging Markets", Lessons of Experience Series, 15.969, July.

Jaramillo F., Schiantarelli F. y Weiss A. (1996). "Capital market imperfections before and after financial liberalization: an Euler equation approach to panel data for Ecuadorian firms". Journal of Development Economics, v. 51.

Ludvigson S. (1999) "Consumption and credit: a model of time-varying liquidity constraints" The Review of Economics and Statistics, 81(3): 434-447

Solvay Business School de Bruselas para LEASEUROPE.

World Leasing Yearbook (2003)

ANEXO 1. REVISIÓN INTERNACIONAL DE LA REGULACIÓN Y EL TRATAMIENTO CONTABLE Y TRIBUTARIO DEL LEASING

MÉXICO

El leasing o arrendamiento financiero está reservado a los bancos, las entidades de ahorro y crédito popular y a las arrendadoras financieras.

- Clases de leasing y regulación general

Existen dos clases de arrendamiento en México: el arrendamiento financiero y el arrendamiento puro.

En el arrendamiento financiero se establece un contrato mediante el cual la arrendadora se compromete a otorgar el uso o goce temporal de un bien al arrendatario, obligándose este último a pagar una renta periódica que cubra el valor original del bien, más la carga financiera. Al vencimiento del contrato a elección del arrendatario, se aplica una de las diferentes opciones terminales: i) transferir la propiedad del bien, mediante un pago inferior al valor del mercado, al momento de realizar la operación, ii) prorrogar el contrato estableciendo pagos inferiores a los que se fijaron durante el plazo inicial del contrato, y iii) participar con la arrendadora financiera en el precio de venta de los bienes a un tercero.

Por otro lado, en las operaciones de arrendamiento puro se establece mediante contrato, el uso o goce temporal de un bien, pero con la diferencia de que no existe opción de compra al término de la vigencia del contrato. Sin embargo, puede existir un contrato de compraventa del bien entre la arrendadora y el arrendatario, en este caso el bien será enajenado al valor comercial o de mercado.

En cifras a junio de 2003 el 89% del total de los contratos de leasing en México pertenecen al arrendamiento financiero mientras que el 11% pertenecen a arrendamiento puro.

Tanto en arrendamiento financiero como en arrendamiento puro, se pueden llevar a cabo diversas modalidades, entre las más importantes se mencionan las siguientes: compraventa y arrendamiento de sus propios activos (*Sale and lease back*); compra y arrendamiento del equipo de importación; arrendamiento de plantas industriales llave en mano; arrendamiento inmobiliario; arrendamiento en y desde el extranjero (*off shore*).

El arrendamiento financiero está reservado a los bancos, las arrendadoras financieras y a las entidades de ahorro y crédito popular. Todas las anteriores menos las arrendadoras financieras pueden captar recursos del público.

- Tratamiento contable y tributario

En el caso del leasing financiero, gracias a la opción de compra al finalizar el contrato, el arrendador le transfiere sustancialmente todos los beneficios y riesgos del activo en leasing al arrendatario. Es por esto que el arrendatario es el encargado de incluir el valor del bien en su activo y en su pasivo, asimismo éste lo deprecia de la misma forma como si fuera el dueño del bien y debe hacer el ajuste por inflación correspondiente al activo no monetario. En cuanto a las cuotas mensuales que debe cancelar el arrendatario, éstas se dividen en amortizaciones que van restando el pasivo y los intereses, que son deducibles de impuestos.

En el caso del leasing puro, el activo es propiedad del arrendador, razón por la cual éste se encarga de depreciarlo. Por otro lado, el arrendatario puede descontar de impuestos la totalidad de las cuotas mensuales pactadas al inicio del contrato, sin tener que incluir nada en sus cuentas de balance.

La depreciación del bien se hace bajo el método de línea recta, el cual admite que la depreciación es una función constante del tiempo, trata de distribuir durante la vida de servicio, cantidades tan aproximadas como sea posible al costo del activo menos su valor de salvamento. En el arrendamiento financiero es el arrendatario el que deprecia el activo en leasing y en el arrendamiento puro es el arrendador. En ambos casos la depreciación del bien disminuye la base gravable del impuesto a la renta que para las partes es de 35%.

En cuanto al Impuesto de Valor Agregado (IVA), para el arrendamiento financiero se debe pagar un 15% sobre la parte del canon correspondiente a intereses, mientras que para el arrendamiento puro se paga el mismo porcentaje pero sobre la totalidad del canon.

BRASIL

- Clases de leasing y regulación general

En primer lugar, existe el arrendamiento mercantil financiero en el cual los pagos contractuales efectuados por el arrendatario son suficientes para que

el arrendador recupere el costo del bien dado en leasing y que además tenga retornos sobre esta inversión. Adicionalmente, el mantenimiento, soporte técnico y otros servicios relacionados con la operación del bien deben ser asumidos por el arrendatario. Y por último, la opción de compra se debe acordar libremente entre las partes y debe ser a valor de mercado.

Por otro lado, en el arrendamiento mercantil operacional el total de los pagos efectuados por el arrendatario no debe superar el 75% del valor del bien. El mantenimiento, soporte técnico y otros servicios relacionados con la operación del bien deben ser asumidos por el arrendatario o por el arrendador. Y por último, si existe una opción de compra, ésta debe ser a valor de mercado.

Las empresas encargadas de la operación del arrendamiento mercantil son los bancos con portafolios de leasing, las instituciones financieras y las compañías de arrendamiento mercantil. Las cuales, están reguladas por el Banco Central de Brasil.

Los diferentes tipos de leasing que existen son el *sale and lease-back*, leasing internacional y leasing de exportación.

- **Tratamiento contable y tributario**

Todos los contratos de arrendamiento mercantil se contabilizan como arrendamiento operacional, lo cual quiere decir que el arrendador es el que registra el bien en sus activos y por lo tanto es el encargado de depreciarlo. Por otro lado, el arrendatario deduce de impuestos la totalidad de los pagos mensuales. Si éste último ejerce la opción de compra, el bien se contabiliza en sus activos en el momento.

La depreciación de los bienes se hace bajo el método de línea recta, aunque en ciertos casos dependiendo del contrato la depreciación puede ser acelerada. El impuesto a la renta es de 15% más un recargo de 10% para las empresas con utilidades al año de más de \$240.000 reales.

El Impuesto Sobre los Servicios (ISS) se le cobra a los arrendatarios en los cánones mensuales, éste varía entre 2% y 5% dependiendo de la municipalidad en la que se encuentre la compañía de arrendamiento mercantil.

ARGENTINA

- Clases de leasing y regulación general

A diferencia de la mayoría de los países en Argentina sólo existe un tipo de leasing introducido por la ley N. 25.248 de Noviembre de 2000. Anterior a esta fecha el leasing se dividía en financiero y operativo. La nueva ley pretendió “darle mayor alcance a este instrumento y permitir así la celebración de contratos de leasing en gran escala”.

De acuerdo con esta ley, en el contrato de leasing el arrendador transfiere al arrendatario la tenencia de un bien determinado para su uso y goce, a cambio del pago de un canon y le concede una opción de compra por un precio. Los gastos de mantenimiento y reparación del bien están a cargo del arrendatario.

Una vez se finalice el contrato el arrendatario puede ejercer la opción de compra una vez que haya pagado tres cuartas (3/4) partes del canon total estipulado, o antes si así lo convinieran las partes o puede prorrogar el contrato.

La legislación es bastante flexible ya que cualquier persona con capacidad suficiente puede ser arrendador: entidades financieras, compañías de leasing, empresas importadoras de bienes (intermediarios) y empresas productoras.

Dentro del marco regulatorio existen tres tipos de leasing que pueden ser sobre bienes muebles o inmuebles: financiero, operativo y lease-back.

En el leasing financiero, todos los riesgos y beneficios derivados de tener un activo en propiedad se transfieren al arrendatario. Las situaciones características atribuibles a este contrato son: el arrendatario queda como propietario del activo al término del periodo, la opción de compra debe ser a un precio que se estima inferior al valor corriente en la fecha de ejercicio de la opción, el leasing cubre la mayor parte de la vida útil del activo y por último el valor actual de los pagos al momento de inicio es mayor o igual que el valor corriente del activo arrendado. El leasing operativo es cualquier contrato de leasing que no sea financiero. Por su parte, el lease-back se trata de la venta de un bien por el arrendatario (vendedor) al arrendador (comprador) y la entrega en leasing del mismo bien por parte del arrendador al arrendatario.

- Tratamiento contable y tributario

En cuanto al leasing financiero, el arrendatario tiene los riesgos y beneficios del uso del activo por la mayor parte de la vida útil y el arrendador recupera el capital invertido más los rendimientos. Bajo la modalidad de leasing financiero existen dos tipos de contabilización que dependen de las condiciones estipuladas por las partes al inicio del contrato: en primer lugar el arrendatario registra los pagos mensuales en las cuentas del estado de resultados (de la misma manera como si fuera un leasing operativo) y en segundo lugar éste registra en las cuentas patrimoniales el valor del bien objeto del contrato. Para el primer caso se registran cuentas de resultado negativas por el pago de cánones. Mientras que en el segundo caso el bien se grava en el activo y se registra un pasivo equivalente por su valor corriente o el valor presente de todos los pagos mensuales. Al efectuar los pagos, una parte amortiza el activo y cancela el pasivo y el resto se imputa como costo financiero. En ambos casos el arrendador registra los pagos mensuales recibidos en una cuenta del activo las amortizaciones acumuladas del capital financiado y en una cuenta en el estado de resultados positiva que registre la parte del canon que es interés.

En cuanto al leasing operativo, el arrendatario contabiliza en el estado de resultados como gasto por alquiler y el arrendador contabiliza los activos dados en arrendamiento como inversiones o bienes de uso y deben depreciarse. Y los ingresos por arrendamiento se reconocen en el estado de resultados.

Por último el lease-back se contabiliza dependiendo de si es un leasing financiero u operativo

La depreciación se hace con el método de depreciación en línea recta (se usa el método de depreciación acelerada si es para el sector minero), si es un leasing financiero es el arrendatario el encargado de depreciar el bien, por lo tanto la depreciación acumulada se deduce del impuesto a las ganancias que es de 35%. Mientras que bajo condiciones de leasing operacional es el arrendador el que deprecia el bien y el arrendatario podrá deducir la totalidad del canon del impuesto a la ganancia, porque al tratarse de un alquiler, se contabiliza como un gasto.

Por otro lado, los arrendatarios deben cancelar un IVA de 21% que se paga en forma porcentual con cada cuota mensual del canon del bien.

CHILE

- Clases de leasing y regulación general

Se pueden distinguir fundamentalmente dos tipos de operaciones de leasing: el leasing financiero y el leasing operativo. Bajo ambas modalidades se contempla expresamente a la fecha de término, una opción a favor del arrendatario para comprar el bien, renovar el contrato o devolver el bien.

Se trata de un leasing financiero cuando el contrato establece una o más de las siguientes condiciones: se transfiere la propiedad del bien al arrendatario al término del contrato, el monto de la opción de compra al final del contrato es significativamente inferior al valor de mercado del bien que tendría en ese momento, el valor actual de las cuotas de arrendamiento corresponde a una proporción significativa del valor de mercado del bien al inicio del contrato, 90% o más. Y por último que el contrato cubra una parte significativa de la vida útil del bien, 75% o más.

Se trata de un leasing operativo si ninguna de las condiciones señaladas anteriormente están presentes en la operación. No obstante, pueden existir contratos de leasing operativo que contengan características o condiciones especiales, que si bien individualmente consideradas no califican al contrato como leasing financiero, analizadas en el contexto general del mismo pueden requerir su contabilización como tal. Algunos ejemplos de estas características podrían ser: que el control, el mantenimiento, los seguros, la obsolescencia técnica, y las reparaciones sean asumidos por el arrendatario. Además, que los bienes objetos de leasing hayan sido comprados por el arrendador a petición expresa del arrendatario, quien ha definido las especificaciones y en consecuencia es poco probable que exista un mercado secundario para ellos.

Las entidades que pueden llevar a cabo operaciones de leasing son los bancos, las instituciones financieras, las empresas que son fabricantes o distribuidores de los bienes dados en leasing y las compañías de leasing.

- Tratamiento contable y tributario

Para el caso del leasing financiero, buscando el objeto de reflejar adecuadamente el espíritu económico de la transacción, el arrendatario deberá

contabilizar el contrato de leasing financiero en forma similar a la adquisición de un bien del activo fijo. En efecto, éste contabilizará el valor actual del contrato en una cuenta de activo fijo bajo la denominación de activos en leasing, añadiendo una nota explicativa a los estados financieros en la cual indicará las características y condiciones relevantes del contrato en referencia.

El valor actual del contrato se establece descontando el valor de las cuotas periódicas y de la opción de compra a la tasa de interés que se considere apropiada en las circunstancias, según se señala a continuación: si existe una tasa de interés explícita en el contrato deberá utilizarse dicha tasa, a menos que ésta sea significativamente diferente a la tasa promedio de mercado, vigente a la fecha de la firma del contrato, para colocaciones de largo plazo en condiciones similares a las del contrato de leasing (plazos y moneda) en cuyo caso deberá utilizarse esta última tasa.

El valor nominal del contrato deberá contabilizarse como pasivo exigible, este pasivo deberá presentarse como de corto o largo plazo, según el vencimiento de las cuotas respectivas. La diferencia entre el valor nominal del contrato y el valor actual del mismo debe contabilizarse con cargo a una cuenta del activo denominada “Intereses diferidos por leasing”, la cual deberá presentarse como una deducción del pasivo exigible mencionado anteriormente, separando entre corto y largo plazo según corresponda.

Al vencimiento de cada cuota el arrendatario deberá traspasar a resultados la proporción de “Intereses diferidos por leasing” devengados a esa fecha. Asimismo, a la fecha de preparación de los estados financieros, deberán reconocerse los intereses devengados entre el último vencimiento y la fecha de cierre de dichos estados financieros.

A los activos en leasing deberá aplicárseles la corrección monetaria y la correspondiente depreciación en función de su vida útil estimada.

Por otro lado, el arrendador deberá contabilizar el contrato de leasing financiero en forma similar a la venta de un bien del activo fijo, añadiendo una nota explicativa a los estados financieros, en la cual indicara las características y condiciones relevantes del contrato en referencia.

Desde el punto de vista del arrendador, pueden distinguirse dos situaciones:

- 1) Arrendadores que no son fabricantes ni distribuidores y que solamente se dedican al financiamiento de operaciones de leasing
- 2) Arrendadores que son fabricantes o distribuidores de los productos que ofrecen en leasing. El arrendador determinará el valor actual del contrato descontando el valor de las cuotas periódicas y de la opción de compra a la tasa de interés que se considere apropiada en las circunstancias, según se señala a continuación:

Si existe una tasa de interés explícita en el contrato deberá utilizarse dicha tasa, a menos que ella sea significativamente inferior a la tasa promedio de mercado, vigente a la fecha de la firma del contrato, para colocaciones a largo plazo en condiciones similares a las del contrato de leasing (plazos y moneda), en cuyo caso deberá utilizarse esta última.

El arrendador que no sea fabricante ni distribuidor deberá contabilizar el valor nominal del contrato en una cuenta del activo denominada “deudores por leasing”, abonando la cuenta de activo correspondiente al bien entregado en leasing, por el valor que tenga el mismo en libros y el saldo a una cuenta del pasivo transitorio denominada “Intereses diferidos por percibir” y la utilidad o pérdida generados en la operación.

El método depreciación es en línea recta.

El impuesto a la renta es de 35%.

El cargo mensual que está a cargo del arrendatario está gravado con un IVA de 18%.

PERÚ

- Clases de leasing y regulación general

El decreto 299 que es la ley de leasing dice que leasing debe seguir las premisas del IAS 17. Por ende existen dos clases de leasing: leasing financiero y leasing operativo.

Las empresas habilitadas para hacer operaciones de leasing en el mercado son las instituciones financieras, los bancos y las empresas especializadas en leasing.

- Tratamiento contable y tributario

Tanto en el leasing financiero como en el leasing operativo el arrendador y el arrendatario tienen el mismo tratamiento contable del IAS 17. Este sistema fue analizado anteriormente.

El método de depreciación es en línea recta y en algunos casos es descendente. El impuesto a la renta es de 30%.

El cargo mensual que paga el arrendatario está gravado con un IVA de 18%.

FRANCIA

- Clases de leasing y regulación general

El leasing está clasificado en dos tipos, el primero es en el cual no existe la opción de compra (*location financière*) mientras en el segundo la opción de compra siempre está presente en el contrato (*crédit bail*).

Bajo el contrato de *location financière* el arrendador debe proveerle al arrendatario el uso de un bien a cambio de una suma considerable. Al no existir la opción de compra el arrendador tiene propiedad legal del bien. Este contrato se rige legalmente por el código civil.

Por otro lado, para que un contrato sea calificado como *crédit-bail* se deben cumplir los siguientes criterios: que el arrendador haya comprado el bien con la única finalidad de darlo en leasing. Además que dentro del precio de la opción de compra estén comprendidas las cuotas pagadas a lo largo del contrato y por último que el arrendatario use el bien sólo con propósitos industriales y comerciales.

De no cumplirse las condiciones anteriormente señaladas el contrato se tratará como un simple contrato de leasing con opción de compra y no como *crédit-bail*.

Bajo *crédit-bail* el arrendatario tiene la propiedad legal del bien cuando ejerce la opción de compra, el contrato está sujeto al código civil y a la ley comercial.

El contrato de *location financière* puede ser llevado a cabo por instituciones financieras, empresas manufactureras e intermediarias mientras que el *crédit-*

bail sólo lo pueden hacer las instituciones financieras ya que estas operaciones son tratadas por la ley como operaciones de crédito.

- **Tratamiento contable y tributario**

Tanto en el *crédit-bail* como en el contrato de *location financière* el arrendador es legalmente el dueño de los activos, por ende es el encargado de depreciar los bienes para fines contables y tributarios. Esta depreciación se debe hacer bajo el método de depreciación en línea recta, aunque existen algunas compañías financieras como las sociedades inmobiliarias para el comercio y la industria que gozan de los beneficios de otros métodos de depreciación. El bien en leasing debe contabilizarse en el activo del arrendador. Es importante aclarar que a partir del año 2000 las compañías de leasing que otorgan *crédit-bail* pueden escoger entre depreciar sus activos durante la vida útil del bien o para el periodo de duración del contrato.

Por otro lado, el arrendatario debe contabilizar en el estado de resultados los pagos mensuales como gasto. Se requiere que aparezca una nota aclaratoria de la totalidad del valor del equipo financiado por leasing.

El impuesto a la renta es de 37.77% para todas las compañías. El IVA que deben pagar los arrendatarios en los cánones mensuales es de 20.6%.

JAPON

- **Clases de leasing y regulación general**

Aunque no existe ninguna ley que regule la industria del leasing y por ende no hay una definición precisa de esta actividad, generalmente se puede definir de la siguiente manera: el leasing es una transacción donde el arrendador compra un bien que el arrendatario necesita para entregárselo mediante un contrato de leasing de largo plazo.

La asociación de leasing japonesa define dos clases de leasing. En primer lugar el leasing financiero en el cual el arrendatario puede disfrutar esencialmente de todos los beneficios económicos derivados del bien así como también debe mantener los costos durante el término del contrato. En segundo lugar, el leasing operativo es cuando la terminación del contrato es posible bajo diferentes condiciones además el término del contrato es menor al del leasing financiero

No existe una ley que regule a las compañías de leasing, cualquier compañía incluidas las instituciones financieras pueden llevar a cabo operaciones de leasing.

- **Tratamiento contable y tributario**

Para el arrendador, la renta que recibe periódicamente se reconoce como un ingreso y debe contabilizarse en su estado de resultados. El activo dado en leasing se contabiliza como un activo fijo al precio de compra. La depreciación del activo debe hacerse bajo el método de línea recta a lo largo del periodo del contrato y debe ser reportada como gasto en el estado de resultados. Los pagos por recibir deben ir en las notas del balance como cuentas por cobrar.

Por otro lado, para el arrendatario los pagos efectuados periódicamente deben ser contabilizados como un gasto en el estado de resultados y no en las cuentas de balance. Sin embargo, para reflejar mejor la naturaleza económica del contrato es importante incluir en las notas del balance los pagos futuros a realizar durante la vigencia del contrato.

Las transacciones de *sale and lease-back* se tratan contablemente como un leasing financiero si en la operación se transfiere sustancialmente la propiedad del bien al arrendatario, de lo contrario se trata de una operación de leasing operacional.

Existen dos impuestos a la renta, de carácter nacional y municipal. Para el primero se cobra una tasa entre el 22% y el 30%, mientras que el impuesto municipal varía entre 5% y 9.6%, ambos dependen de las utilidades de la empresa en el año.

El arrendatario debe cancelar un IVA de 5% sobre los pagos periódicos al arrendador, éste último se encarga de pagarlo al gobierno.

REPÚBLICA CHECA

- **Clases de leasing y regulación general**

Se reconocen dos tipos de leasing: el leasing financiero en el cual existe una opción de compra al final del contrato y el leasing operacional en el cual el activo es devuelto al arrendador al final del contrato.

No existe una ley especial que regule las compañías de leasing, cualquier compañía que regularmente lleve a cabo actividades comerciales puede tener operaciones de leasing.

- **Tratamiento contable y tributario**

En cuestiones contables no existe ninguna diferencia entre las clases de leasing. En general la compañía de leasing es la encargada de depreciar el activo mientras el arrendatario contabiliza en su estado de resultados como gastos los pagos periódicos que le hace al arrendador. Sin embargo existen operaciones, independientemente si es leasing financiero u operativo, en las que las partes se pueden poner de acuerdo en que sea el arrendatario el encargado de depreciar el bien. Por ende el pago periódico se divide en una parte que va amortizando el pasivo y la en otra que son los intereses que van como gasto en el estado de resultados.

El impuesto a la renta para los individuos varía entre 15% y 32% mientras que para las empresas es de 31%.

Para propósitos contables las operaciones de *sale and lease-back* son tratadas conforme a su forma, pueden ser de carácter operacional o financiero.

Los pagos del leasing son gravados con un IVA del 22%, exceptuando el leasing de carros cuyas cuotas se gravan con el 5%.

COREA

- **Clases de leasing y regulación general**

El leasing se clasifica en leasing financiero y leasing operacional. En el leasing financiero, la compañía de leasing le transfiere sustancialmente los beneficios y riesgos inherentes al bien. Teniendo en cuenta que el contrato no puede ser cancelado antes de su terminación y que además la operación cumple al menos con una de las siguientes condiciones, se considera que es un contrato de leasing financiero:

El arrendador le transfiere la propiedad del bien al arrendatario al final del contrato. El contrato contiene una opción de compra a un precio menor o igual al 10% del valor de compra del bien. El término del contrato es mayor o igual al 75% de la vida económica del bien. El valor presente de todos los

pagos efectuados por el arrendatario corresponde por lo menos al 90% del valor del bien en el momento de su compra.

Cualquier contrato que no sea clasificado como leasing financiero es un leasing operativo.

Las compañías encargadas de prestar el servicio de leasing son las compañías financieras no-bancarias debidamente vigiladas por la Comisión Supervisora Financiera (CSF).

- **Tratamiento contable y tributario**

El tratamiento contable sigue al IAS y al FASB 13, este último es el estándar contable del leasing para los Estados Unidos. En efecto, en el leasing financiero el arrendatario adquiere los beneficios económicos por el uso del activo en leasing por la mayor parte de su vida útil, a cambio de un pago mensual que incluye el valor del bien más la carga financiera. Por lo tanto, se requiere que el arrendatario reconozca el valor presente de los cánones a lo largo del contrato. Los pagos mensuales deben ir desagregados en la carga financiera que va en el estado de resultados y en las amortizaciones que van descontando el pasivo. Por último, la política de depreciación de los activos debe ser consistente con la depreciación en el caso de que la empresa fuera la propietaria de los activos.

Por su lado, el arrendador deberá incluir en sus cuentas por cobrar la inversión en el activo dado en leasing. Los pagos mensuales recibidos son tratados de una parte como repago del principal y de otra como ingresos financieros.

En el caso del leasing operativo el arrendatario contabiliza los pagos mensuales en el estado de resultados como gastos deducibles de la base gravable. Mientras que el arrendador contabiliza los bienes dados en leasing en el balance de acuerdo a la naturaleza del activo y los pagos mensuales recibidos entran al estado de resultados como ingresos operacionales.

El impuesto a la renta es de 30.8%.

El método de depreciación es generalmente en línea recta, en el caso del leasing financiero es el arrendatario el encargado de depreciar el bien y en el leasing operativo es el arrendador, pero en algunos casos particulares puede ser descendente.

Los pagos mensuales se cargan con un IVA del 10%.

ESTADOS UNIDOS

- Clases de leasing y regulación general

La clasificación del leasing se rige por el estatuto contable y financiero No 13 (SFAS) en el que cualquier contrato de leasing que transfiera sustancialmente al arrendatario los riesgos y beneficios que implican la propiedad del bien debe ser tratado contablemente como leasing financiero. En efecto, para que el contrato de leasing sea financiero al menos uno de los siguientes cuatro criterios debe cumplirse, de lo contrario se tratará como un leasing operacional.

- 1) Que el arrendador le transfiera la propiedad del bien al arrendatario al final del contrato.
- 2) Que exista la opción de compra.
- 3) Que el término del contrato sea superior o igual al 75% de la vida estimada del objeto.
- 4) Que el valor presente de las cuotas sea superior o igual al 90% del valor real del objeto.

En Estados Unidos las entidades encargadas de prestar el servicio de leasing son los bancos, las instituciones financieras y las compañías de leasing.

- Tratamiento contable y tributario

En el leasing financiero el arrendatario adquiere los beneficios económicos por el uso del activo en leasing por la mayor parte de su vida útil, a cambio de un pago mensual que incluye el valor del bien más la carga financiera. Por lo tanto, se requiere que el arrendatario reconozca el valor presente de los cánones a lo largo del contrato. Los pagos mensuales deben ir desagregados en la carga financiera que va en el estado de resultados y en las amortizaciones que van descontando el pasivo. Por último, la política de depreciación de los activos debe ser consistente con la depreciación en el caso de que la empresa fuera la propietaria de los activos. Por su lado, el arrendador deberá incluir en sus cuentas por cobrar la inversión en el activo dado en leasing. Los pagos mensuales recibidos son tratados de una parte como repago del principal y de otra como ingresos financieros.

En el caso del leasing operativo el arrendatario contabiliza los pagos mensuales en el estado de resultados como gastos deducibles de la base gravable. Mientras que el arrendador contabiliza los bienes dados en leasing en el balance de acuerdo a la naturaleza del activo y los pagos mensuales recibidos entran al estado de resultados como ingresos operacionales.

El impuesto a la renta y el IVA en los cánones mensuales dependen de los estados donde se lleven a cabo las operaciones de leasing.

País	Diferenciación entre leasing financiero y operativo	Criterios para la diferenciación	Contabilización	Método de depreciación	Impuesto a la renta corporativo	Entidades autorizadas para ejercer la actividad
Colombia	SI	Se considera leasing financiero si existe opción de compra.	Financiero: Se contabiliza como operacional. Operacional: el arrendatario deduce el 100% del canon de impuestos. El arrendador deprecia el activo e incluye como ingresos la totalidad del canon.	En línea recta	35%	Compañías de financiamiento comercial
México	SI	Se considera leasing financiero si existe opción de compra.	Financiero: el arrendatario incluye el bien en sus cuentas de balance, es el encargado de depreciarlo. El canon se divide en amortizaciones que van cancelando el pasivo y los intereses que son deducibles de impuestos. Puro: el arrendatario deduce el 100% del canon de impuestos. El arrendador deprecia el activo e incluye como ingresos la totalidad del canon.	En línea recta	35%	Bancos, arrendadoras financieras y entidades de ahorro y crédito popular
Brasil	SI	Se considera leasing financiero si todos los beneficios y riesgos son transferidos al arrendatario	El arrendatario deduce el 100% del canon de impuestos. El arrendador deprecia el activo e incluye como ingresos la totalidad del canon.	En línea recta	15% más un recargo de 10% para empresas grandes.	Bancos, instituciones financieras y compañías de arrendamiento mercantil.
Chile	SI	En el leasing financiero el valor actual de las cuotas corresponde a por lo menos el 90% del valor de mercado del bien.	Financiero: el arrendatario contabiliza la operación en una forma similar a la adquisición de un activo fijo. Asimismo el arrendador debe contabilizarlo como la venta de un activo fijo. Operacional: el arrendatario deduce el 100% del canon de impuestos. El arrendador deprecia el activo e incluye como ingresos la totalidad del canon.	En línea recta	35%	Bancos y compañías de leasing
Argentina	SI	En el leasing financiero todos los riesgos y beneficios inherentes al bien son transferidos al arrendatario.	Financiero: al inicio del contrato las partes pueden acordar quien va a ser el encargado de depreciar el bien. Operacional: el arrendatario deduce el 100% del canon de impuestos. El arrendador deprecia el activo e incluye como ingresos la totalidad del canon.	En línea recta y acelerado para el sector minero	35%	Entidades financieras, compañías de leasing, empresas importadoras y productoras e intermediarios.
Perú	SI	Se rige por el IAS 17	Se rige por el IAS 17	En línea recta	30%	Entidades financieras, bancos y compañías de leasing

Corea	SI	Se rige por el IAS 17	Se rige por el IAS 17	Línea recta o descendente, dependiendo del caso	30.8%	Compañías de leasing no bancarias.
Japón	SI	En el leasing financiero el plazo del contrato es mayor y se transfiere sustancialmente los beneficios y costos del bien.	Financiero: el arrendatario incluye el bien en sus cuentas de balance, es el encargado de depreciarlo. El canon se divide en amortizaciones que van cancelando el pasivo y los intereses que son deducibles de impuestos. Operacional: el arrendatario deduce el 100% del canon de impuestos. El arrendador deprecia el activo e incluye como ingresos la totalidad del canon.	Línea recta	Oscila entre 27% y 39% dependiendo de la municipalidad	Entidades financieras
Estados Unidos	SI	Se rige por el SFAS 13 (ver anexo 1)	Financiero: el arrendatario incluye el bien en sus cuentas de balance, es el encargado de depreciarlo. El canon se divide en amortizaciones que van cancelando el pasivo y los intereses que son deducibles de impuestos. Operacional: el arrendatario deduce el 100% del canon de impuestos. El arrendador deprecia el activo e incluye como ingresos la totalidad del canon.	Línea recta	Oscila entre estados	Instituciones financieras, bancos y compañías de leasing
Austria	NO	La propiedad del activo siempre la tiene el arrendador.	El arrendador es el encargado de incluir en sus activos el bien y en el PyG la depreciación y el ingreso de los pagos periódicos. El arrendatario descuenta de impuestos la totalidad del canon.	Línea recta	34%	Instituciones financieras y compañías de leasing
Alemania	SI	En el leasing financiero se transfiere la propiedad del bien al arrendatario	Financiero: el arrendatario incluye el bien en sus cuentas de balance, es el encargado de depreciarlo. El canon se divide en amortizaciones que van cancelando el pasivo y los intereses que son deducibles de impuestos. Operacional: el arrendatario deduce el 100% del canon de impuestos. El arrendador deprecia el activo e incluye como ingresos la totalidad del canon.	Línea recta o descendente, dependiendo del caso	25%	Empresas manufactureras e intermediarias y compañías de leasing
Bélgica	SI	En el leasing financiero existe la opción de compra	Financiero: el arrendatario incluye el bien en sus cuentas de balance, es el encargado de depreciarlo. El canon se divide en amortizaciones que van cancelando el pasivo y los intereses que son deducibles de impuestos. Operacional: el arrendatario deduce el 100% del canon de impuestos. El arrendador deprecia el activo e incluye como ingresos la totalidad del canon.	Depende de las condiciones	40.17%	Entidades crediticias y compañías de leasing

Dinamarca	SI	Se rige por el IAS	Se rige por el IAS	Método descendente	32%	Compañías de leasing
Eslovaquia	SI	En el leasing financiero se transfiere la propiedad del activo al arrendatario	Financiero: el arrendatario incluye el bien en sus cuentas de balance, es el encargado de depreciarlo. El canon se divide en amortizaciones que van cancelando el pasivo y los intereses que son deducibles de impuestos. Operacional: el arrendatario deduce el 100% del canon de impuestos. El arrendador deprecia el activo e incluye como ingresos la totalidad del canon.	Depende de las condiciones	29%	Compañías de leasing
España	SI	La diferenciación depende de la existencia de la opción de compra y de la duración del contrato	Financiero: el arrendador registra la operación como una venta, las cuentas por cobrar son como un préstamo para el arrendatario. Operacional: el arrendatario deduce el 100% del canon de impuestos. El arrendador deprecia el activo e incluye como ingresos la totalidad del canon.	Depende de las condiciones	35%	Entidades financieras, bancos y compañías de leasing
Finlandia	SI	En el leasing financiero se transfieren los beneficios y riesgos propios del bien al arrendatario	Se contabiliza como el IAS	Método descendente	29%	Entidades financieras y compañías de leasing
Francia	SI	En el <i>crédit bail</i> o leasing financiero, siempre existe opción de compra. Además el activo debe tener únicamente propósitos comerciales e industriales	Se contabiliza como el IAS	Línea recta y otras dependiendo de las condiciones	37.7%	Entidades financieras, empresas manufactureras e intermediarios y compañías de leasing
Grecia	NO	No aplica	El arrendador incluye el bien en sus activos y la depreciación y los cánones recibidos en su PyG. El arrendatario incluye los cánones como gasto en el PyG.	Línea recta	40%	Compañías que ejerzan actividades comerciales

Hungría	SI	En el leasing financiero existe la opción de compra, además se transfieren los riesgos inherentes al activo	Financiero: el arrendador registra la operación como una venta, las cuentas por cobrar son como un préstamo para el arrendatario. El arrendatario incluye el bien en sus cuentas de balance, es el encargado de depreciarlo. El canon se divide en amortizaciones que van cancelando el pasivo y los intereses que son deducibles de impuestos. Operacional: el arrendatario deduce el 100% del canon de impuestos. El arrendador deprecia el activo e incluye como ingresos la totalidad del canon.	Línea recta	18%	Entidades financieras, bancos y empresas que ejerzan actividades comerciales
Irlanda	SI	En el leasing financiero los pagos equivalen por lo menos al 90% del valor del activo	Financiero: el arrendatario incluye el bien en sus cuentas de balance, es el encargado de depreciarlo. El canon se divide en amortizaciones que van cancelando el pasivo y los intereses que son deducibles de impuestos. Operacional: el arrendatario deduce el 100% del canon de impuestos. El arrendador deprecia el activo e incluye como ingresos la totalidad del canon.	Línea recta y en algunos casos depreciación acelerada	20%	Entidades financieras, bancos y compañías de leasing
Italia	SI	En el leasing financiero existe opción de compra, el arrendatario instruye al arrendador en la compra del bien y asume los riesgos de éste.	Financiero: el arrendador registra por separado de los otros activos, los pagos y la depreciación aparecen como ingresos y gastos. El arrendatario deduce el canon. Operacional: el arrendatario deduce el 100% del canon de impuestos. El arrendador deprecia el activo e incluye como ingresos la totalidad del canon.	Las tasas de depreciación las asigna el ministerio de finanzas	37%	Entidades financieras, bancos y compañías de leasing
Noruega	SI	En el leasing financiero las ganancias y los riesgos inherentes al bien son transferidos al arrendatario	Financiero: el arrendatario incluye el bien en sus cuentas de balance, es el encargado de depreciarlo. El canon se divide en amortizaciones que van cancelando el pasivo y los intereses que son deducibles de impuestos. Operacional: el arrendatario deduce el 100% del canon de impuestos. El arrendador deprecia el activo e incluye como ingresos la totalidad del canon.	Línea recta	28%	Entidades financieras, bancos y compañías de leasing
Polonia	SI	Se rige por el IAS	Se rige por el IAS pero en el leasing financiero los intereses son incluidos por el arrendador en el balance como ingresos diferidos y por el arrendatario como costos diferidos.	Línea recta y en algunos casos depreciación acelerada	30%	No está disponible

Portugal	SI	En el leasing financiero existe opción de compra, el arrendatario instruye al arrendador en la compra del bien y asume los riesgos de éste	Financiero: Dependiendo del acuerdo de las partes, el bien permanece en el activo del arrendador o del arrendatario. Operacional: el arrendatario deduce el 100% del canon de impuestos. El arrendador deprecia el activo e incluye como ingresos la totalidad del canon.	Depende de las condiciones	36%	No está disponible
Reino Unido	SI	En el leasing financiero los pagos equivalen por lo menos al 90% del valor del activo y se le transfieren al arrendatario los riesgos y beneficios inherentes al bien	Financiero: el arrendatario incluye el bien en sus cuentas de balance, es el encargado de depreciarlo. El canon se divide en amortizaciones que van cancelando el pasivo y los intereses que son deducibles de impuestos. Operacional: el arrendatario deduce el 100% del canon de impuestos. El arrendador deprecia el activo e incluye como ingresos la totalidad del canon.	Depende de las condiciones	30%	Entidades financieras y compañías de leasing.
República Checa	SI	En el leasing financiero existe opción de compra	El arrendador deprecia el bien y el arrendatario deduce de impuestos el canon. Sin embargo las partes se pueden poner de acuerdo para que sea el arrendatario quien deprecie el bien.	Dependiendo de las condiciones	31%	Cualquier compañía que lleve a cabo actividades comerciales.
Rusia	SI	En el leasing financiero existe opción de compra, el arrendatario instruye al arrendador en la compra del bien y asume los riesgos de éste. Además el término del contrato se aproxima a la vida útil del bien.	Financiero: Dependiendo del acuerdo de las partes, el bien permanece en el activo del arrendador o del arrendatario. Operacional: el arrendatario deduce el 100% del canon de impuestos. El arrendador deprecia el activo e incluye como ingresos la totalidad del canon.	Línea recta y en algunos casos depreciación acelerada	30%	Compañías de leasing
Suiza	NO	No aplica	El arrendatario deduce el 100% del canon de impuestos. El arrendador deprecia el activo e incluye como ingresos la totalidad del canon.	Depende de las condiciones	25%	Compañías de leasing

Suecia	SI	En el leasing financiero se transfieren los riesgos y beneficios inherentes al bien	Financiero: el arrendatario incluye el bien en sus cuentas de balance, es el encargado de depreciarlo. El canon se divide en amortizaciones que van cancelando el pasivo y los intereses que son deducibles de impuestos. Operacional: el arrendatario deduce el 100% del canon de impuestos. El arrendador deprecia el activo e incluye como ingresos la totalidad del canon.	Depende de las condiciones	28%	Entidades financieras
Turquia	NO	Todas las transacciones de leasing son financieras. El leasing operativo no está contemplado en la ley	El arrendatario deduce el 100% del canon de impuestos. El arrendador deprecia el activo e incluye como ingresos la totalidad del canon.	Es opcional entre depreciación acelerada y en línea recta	30%	No está disponible

