

“El leasing en Colombia: diagnóstico e impacto sobre la inversión y el crecimiento”
ANIF-FEDESARROLLO
Resumen Ejecutivo

Introducción

El presente estudio 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 e inversión las ventajas tributarias en el uso de esta fuente de recursos tienen una enorme incidencia.

El trabajo demuestra que la abolición de las ventajas tributarias 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.

Dentro de las principales conclusiones de l trabajo se destacan las siguientes:

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 20% 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 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.

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.

Evidencia internacional de la importancia del leasing en el crecimiento

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, un 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.

En este contexto, 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.

Por otra parte, en la medida en que los inversionistas enfrentan restricciones de liquidez, el mayor acceso al crédito a través del leasing entra a jugar un papel fundamental en el desempeño de las actividades. En este sentido, un 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 las empresas que más utilizan el leasing son las medianas y las pequeñas.

Con base en información de la misma encuesta del Banco Mundial (2002), agregada por países, el presente realiza algunos ejercicios que concluyen lo siguiente: primero, las economías que se caracterizan por utilizar más leasing son aquellas en las que tiende a presentarse una mayor relación de inversión a PIB; segundo, existe una relación positiva entre la participación del leasing como fuente de financiamiento de las empresas y el crecimiento del empleo; tercero, 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) las restricciones financieras son el factor que más obstaculiza el crecimiento de las empresas, entre las cuales se destacan 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. Además, dado que las condiciones macroeconómicas son más fluctuantes o volátiles en estos países, 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.

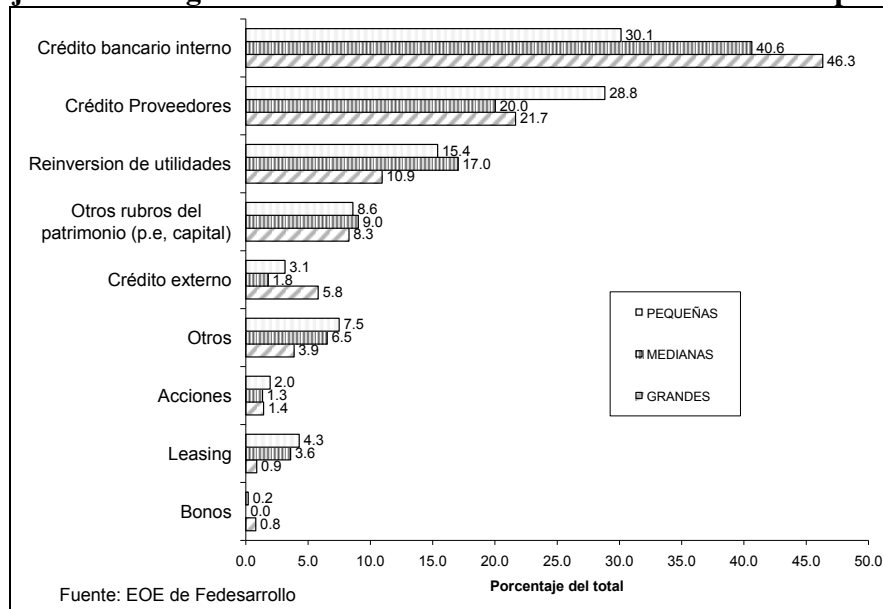
Finalmente, otro de los enormes beneficios del leasing, es que permite a las empresas liberar recursos para otras actividades.

El 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. Además del efecto del ciclo, en buena parte esta contracción se originó en la abolición de los beneficios tributarios en el uso del leasing otorgados a las grandes empresas lo que redujo sustancialmente la utilización de este mecanismo de financiamiento.

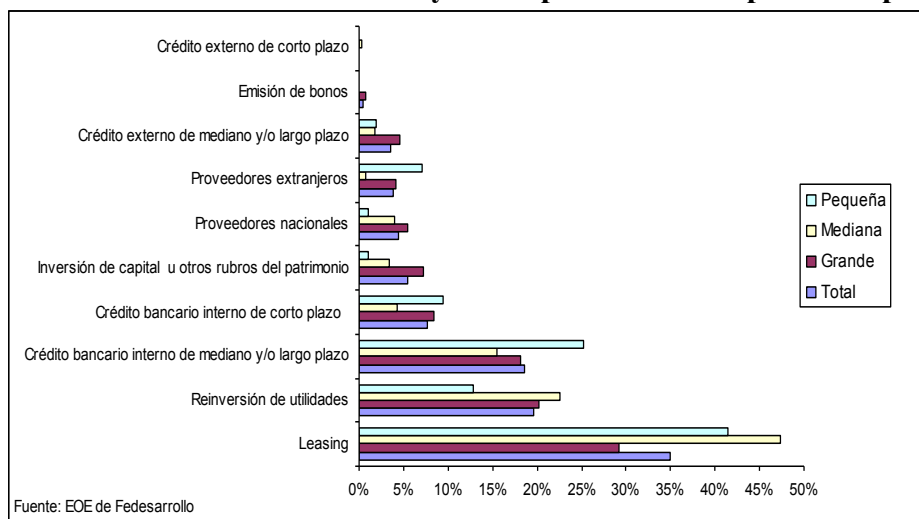
No obstante, el leasing en Colombia se ha establecido como una opción clara de crédito para el sector productivo. La Encuesta de Opinión Empresarial de Fedesarrollo muestra que el leasing representa un 14,5% del total de recursos utilizados por las empresas para su expansión, (frente a sólo 2% para capital de trabajo). Este efecto es aún más claro en el año 2004, donde las empresas esperan financiar su expansión en un 35% con recursos provenientes del leasing.

Porcentaje del Leasing en la Estructura de Financiamiento de las Empresas (2002)



En particular, el leasing ha sido un mecanismo de financiamiento especialmente relevante para las pequeñas empresas, incluso con una tendencia creciente en el tiempo. 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 representaba alrededor del 18% para este tamaño de empresas en 2002 y creció a 41% según sus planes para 2004. El porcentaje en el caso de las grandes asciende a 10% en 2002, y pasa a duplicarse hasta 20% en 2004 y a 47,4% en las medianas. Incluso, los análisis muestran que, además, las empresas que planean utilizar el leasing tienen planes más ambiciosos de inversión.

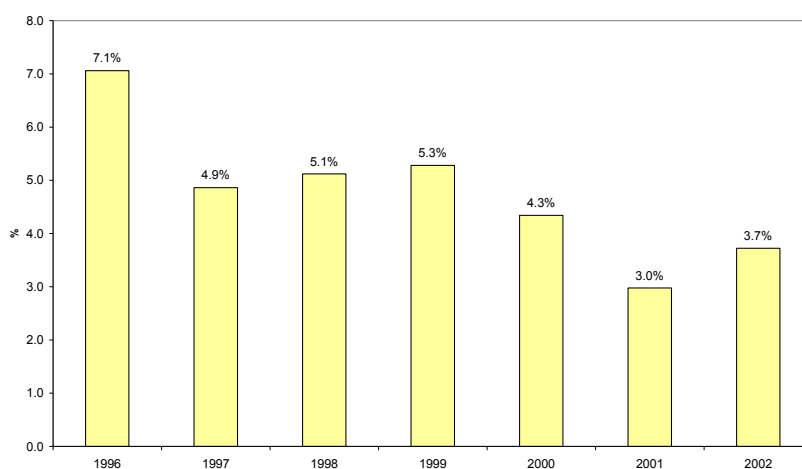
Fuentes de financiamiento en 2004 y en los próximos años para la expansión



Los resultados de la encuesta realizada en 2004 para este estudio muestran que el uso del leasing seguirá creciendo en forma muy dinámica, en buena medida como resultado de los beneficios tributarios consignados en la pasada reforma tributaria, relacionados con las deducciones de impuesto la renta en el uso del leasing y del IVA a la importación de maquinaria y equipo.

En cuanto al 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 ubicó en 3,7% en 2002.

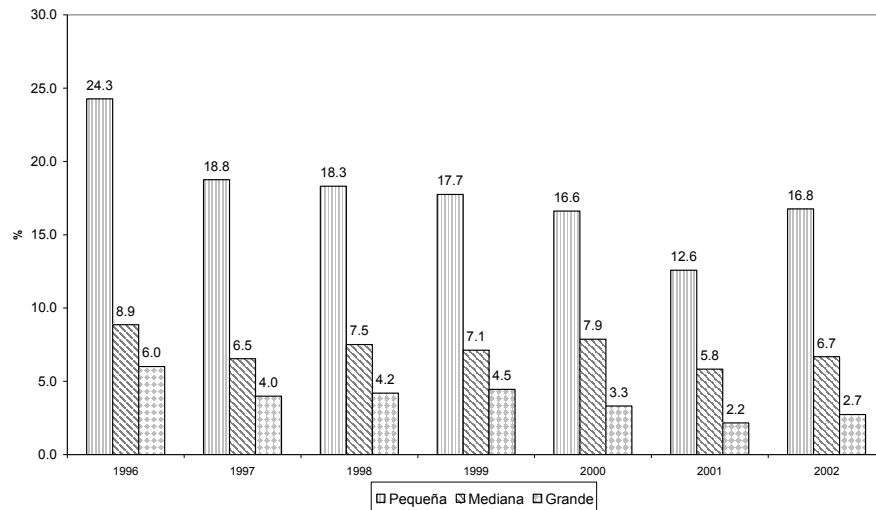
Relación entre Inversión en Leasing e Inversión Privada Total



El mayor porcentaje de penetración del leasing corresponde a las pequeñas empresas, con una tasa 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 cercanas a 3%. Incluso, usando la EOE de Fedesarrollo y la información de la Superintendencia de Sociedades, se observa que en el período 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.

Tasa de Penetración del Leasing por tamaño de empresas



Los resultados de la estimación econométrica del estudio sobre una función de inversión para un panel de firmas manufactureras para el período 1994-2002, evidencian que las firmas en Colombia están limitadas por la disponibilidad de recursos financieros externos a ellas, en especial las firmas de menor tamaño. En este marco de restricciones el leasing contribuye positivamente a la inversión. Dado que esta alternativa es una opción de financiamiento utilizada especialmente en las firmas pequeñas, el uso de esta fuente reduce la brecha entre la inversión de estas empresas y de las de mayor tamaño.

Tratamiento tributario del leasing

Los análisis empíricos internacionales muestran 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 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. 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.

En Colombia, en el período 1989-1993 se expidieron normas importantes 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.

Posteriormente, mediante la ley 223 de 1995 que definió tributaria y contablemente al leasing y le dio una normatividad específica y se establecieron dos modalidades de leasing financiero, uno con beneficio y otro sin beneficio fiscal. El primero, consistente deducir 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 aplicaría a empresas medianas y pequeñas. Estos beneficios fiscales estarían vigentes hasta el 31 de Diciembre de 2005. Por su parte, el leasing financiero sin beneficio fiscal aplicaría a los contratos que celebraran empresas grandes.

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. 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.

No obstante, 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.

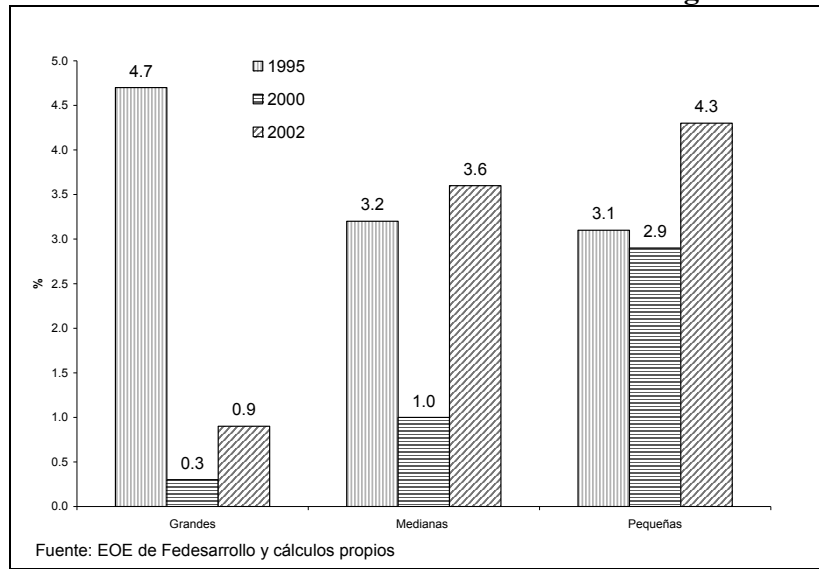
A partir de enero de 2004 la reforma tributaria abolió la discriminación por tamaño para tener acceso a los beneficios del leasing, lo que significa que cualquier tipo de empresa, independientemente de su tamaño, que desee llevar a cabo operaciones de leasing puede descontar de impuestos la totalidad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

Impacto de la Ley 223 de 1995

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 muestra 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.

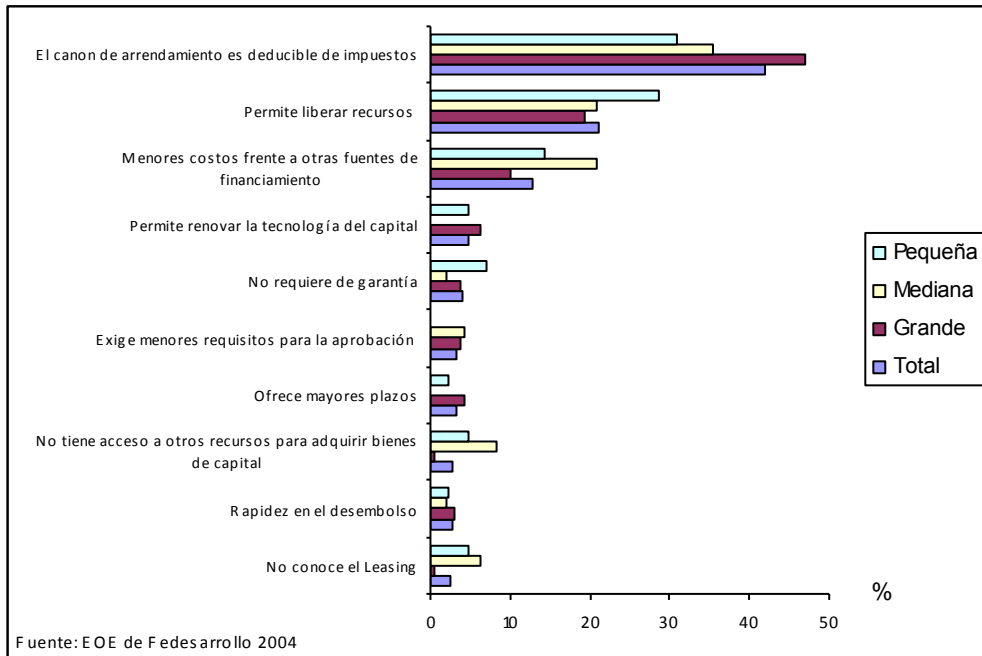
Evolución de la financiación con Leasing



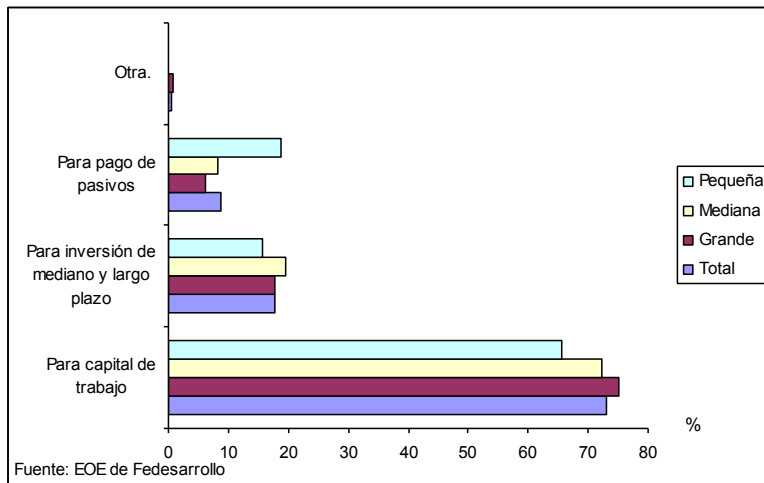
Además, dentro de las razones expuestas por las empresas para escoger la estructura de financiamiento, las ventajas tributarias perdieron peso después de 1995 para las grandes empresas, lo cual sugiere que existe una relación estrecha entre la reducción del leasing dentro de la estructura de financiamiento de las grandes firmas desde 1996 y la eliminación 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. Según las empresas, estos recursos liberados se utilizan en su mayoría para capital de trabajo.

Señale las ventajas que encuentra en el financiamiento a través de leasing:

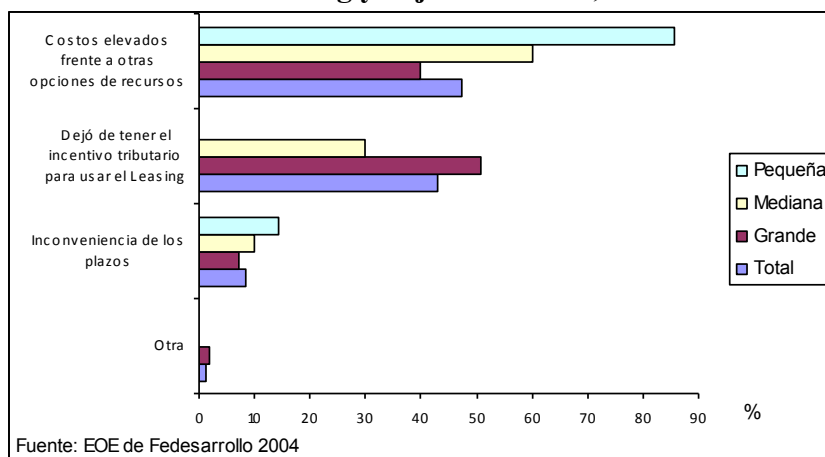


Si considera que el leasing permite liberar recursos, en qué los utiliza?



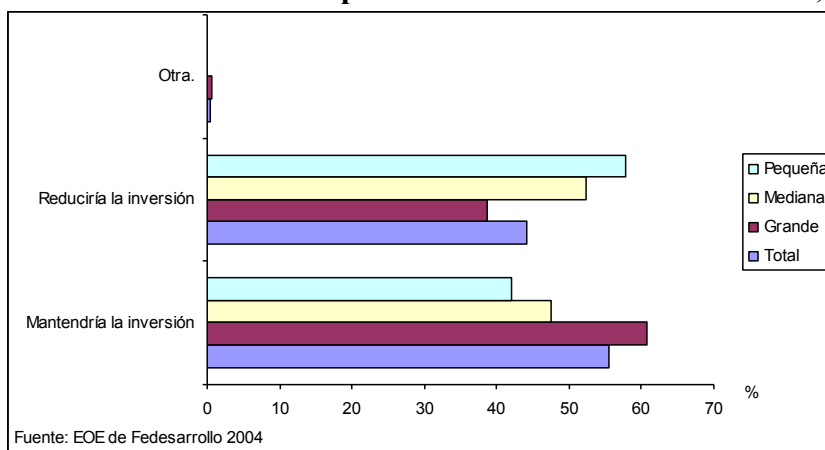
Adicionalmente, en relación con las razones por las cuales las empresas que se financiaban con leasing dejaron de hacerlo, una parte importante (43,1%) respondió que se debió a que el incentivo tributario desapareció, y otro porcentaje alto (47,2%) mencionó los altos costos, que de alguna forma está relacionado con la eliminación de las ventajas tributarias.

Si se financiaba con leasing y dejó de hacerlo, las razones fueron:



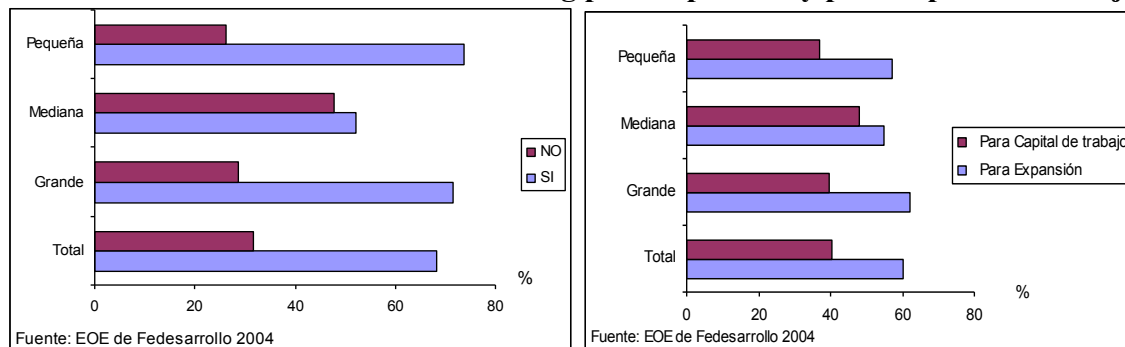
Finalmente, otro hecho contundente que sale de los resultados de la EOE de 2004, es que sin los beneficios tributarios las empresas dejarían de invertir, debido a que el costo de este mecanismo se incrementaría. En efecto, 58% de las empresas pequeñas y 52,4% de las medianas reducirían la inversión en caso de perder el incentivo tributario. Por su lado las empresas grandes lo harían en un 38,6%.

Si desapareciera la deducción de impuestos el canon de arrendamiento, su empresa:



También se evidencian 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, especialmente la expansión (60%) más que el capital de trabajo (40%).

¿ Esta medida incrementará el uso del leasing para su actividad? En qué porcentaje esta medida incrementará el uso de leasing para expansión y para capital de trabajo?



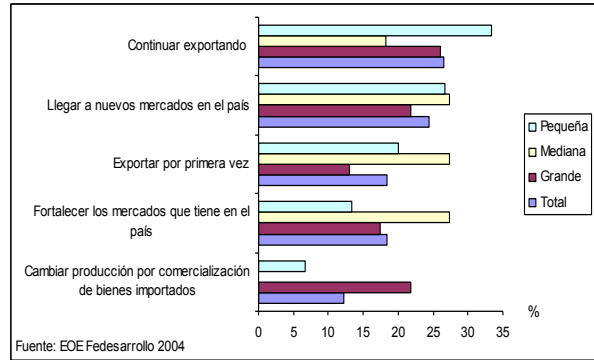
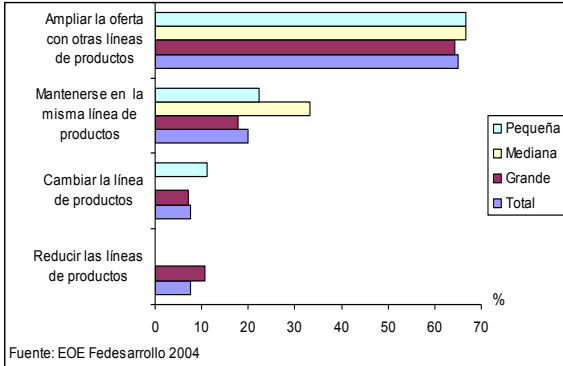
El papel del leasing en la apertura comercial

Se espera que el 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. 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.

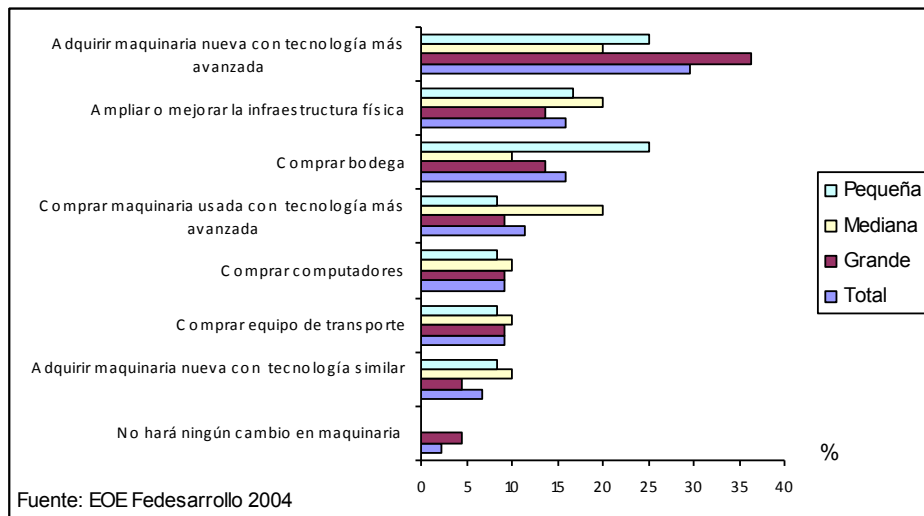
El acuerdo va a significar en el mediano y largo plazo una pérdida de las protecciones arancelarias para sectores especialmente sensibles a la competencia internacional, por lo cual se considera necesario que los productores nacionales inicien rápidamente un proceso de reconversión industrial y/o tecnológica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

En caso de aprobarse el TLC con EU, qué haría parte de las expectativas su empresa:



En caso de aprobarse el TLC las expectativas mencionadas anteriormente llevarán a su empresa a:



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, 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. 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.