

**El impacto del leasing financiero sobre la inversión y el empleo de las empresas colombianas:
una nota complementaria**

Natalia Salazar

Informe final¹

Septiembre de 2011

Este documento corresponde a un complemento del estudio “Impacto del leasing financiero sobre la inversión y el empleo en las firmas colombianas”.² Después de presentar los principales resultados de dicho estudio, se abordan dos temas en particular. En primer lugar, se profundizan y detallan los aspectos contables y tributarios que se expusieron en la primera fase del estudio, con el fin de aproximar cuantitativamente el costo fiscal del beneficio tributario otorgado al uso del leasing bajo ciertas condiciones. En segundo lugar, se presentan comparaciones del uso del leasing como fuente de financiamiento de las personas y de los hogares en algunos países de América Latina.

Las principales conclusiones de esta nota son dos. En primer lugar, el beneficio tributario otorgado al uso del leasing por parte de las micro, pequeñas y medianas empresas, bajo ciertas condiciones, es asimilable al beneficio que trae una depreciación acelerada. Debe tenerse en cuenta, que bajo cualquier esquema contable y tributario, siempre que una empresa invierte en un activo productivo, ésta puede descontar de la base del impuesto de renta, en un plazo determinado por la administración de impuestos, el costo que de la depreciación del mismo. Ello significa que a medida que las empresas deprecian los bienes y equipos que adquieren, el fisco deja de recibir un monto equivalente al costo de dicha depreciación multiplicado por la tarifa del impuesto de renta. Al ser el beneficio tributario otorgado al leasing equivalente al de una depreciación acelerada, el costo fiscal asociado debe ser considerado como un costo de oportunidad o de financiamiento, pues en valor presente la pérdida de ingresos tributarios es la misma frente al método de depreciación estándar (suponiendo que no hay costo de oportunidad del dinero) pero dicha pérdida es percibida por el fisco de manera más rápida en el tiempo. En este sentido, para la política económica, el balance beneficio (reducción de las restricciones financieras y aumento de la inversión) -costo de la ventaja otorgada resulta en general positiva, aunque ello se hace más

¹ Este trabajo contó con la colaboración de Alejandro Becerra y Jairo Castillo.

² Salazar et al. (2011).

evidente cuando las empresas adelantan sus planes de inversión para hacerse al beneficio que otorga el leasing, lo cual ocurre cuando el tratamiento tributario especial se da de manera temporal.

En segundo lugar, aunque hay una reducida disponibilidad de cifras comparables sobre el uso del leasing a nivel internacional, la evolución de este mecanismo de financiación en Colombia muestra dos rasgos importantes: i) una concentración en el uso del leasing por parte de las empresas (frente a los hogares) para financiar actividades productivas y ii) aunque en monto el leasing de bienes raíces y construcción tiene una participación importante dentro de la actividad, el leasing de maquinaria y equipo, orientado en su mayoría al sector productivo mantiene un peso importante en nuestro país.

I. Principales resultados del estudio “El impacto del leasing financiero sobre la inversión y el empleo de las empresas colombianas”

Recientemente Fedesarrollo adelantó una evaluación del leasing financiero³ como mecanismo de financiación de las empresas, buscando medir por una parte su impacto en la inversión de las firmas y su efecto en el grado de restricción financiera que éstas enfrentan y, por otro, su relación estadística con la generación de empleo en las empresas. El trabajo analizó además el impacto sobre la inversión de las firmas de la ventaja tributaria otorgada al uso del leasing financiero. Los principales hallazgos del estudio se resumen a continuación.

El leasing financiero ha ganado participación en la estructura de financiamiento de las empresas, especialmente en el segmento de medianas y pequeñas. El peso del leasing en el total de financiamiento pasó de 3,1% en el período 1998-2001 a 7,9% durante 2006-2008 en el caso de las firmas medianas y de 3,9% a 8,9% en el caso de las pequeñas. Para las grandes empresas este porcentaje pasó de 2% a 3.3%. Como porcentaje del financiamiento externo a la firma, el leasing prácticamente se dobló en el caso de las medianas empresas y se triplicó para las medianas. El análisis por sector económico indica que, a pesar de que el leasing financiero es especialmente importante en transporte, minería y construcción (infraestructura), los sectores en donde esta alternativa de financiamiento muestra una mayor dinámica son industria, agricultura y comercio. El estudio muestra que las empresas que utilizan leasing registran un peso del crédito de los

³ El leasing financiero o leasing con opción de compra es diferente al leasing operativo, que no es otra cosa que una operación de arrendamiento puro (en la que no media opción de compra).

intermediarios financieros dentro de su estructura de financiamiento igual o mayor que aquellas que no recurren a éste, lo cual sugeriría que ambos instrumentos parecen ser complementos más que sustitutos.

Varios factores pueden explicar el creciente interés de las empresas, especialmente las de menor tamaño, en utilizar el leasing financiero como mecanismo de financiación. En una operación de leasing financiero la compañía de leasing adquiere el equipo escogido por la empresa para que ésta lo utilice durante su vida útil. Los pagos de la empresa a la compañía de leasing amortizan el costo del equipo más los intereses asociados. La empresa retiene la opción de comprar el equipo al final del contrato, por un valor residual determinado. A diferencia de un crédito, el leasing no requiere colateral puesto que la compañía de leasing preserva la propiedad del activo hasta el final del contrato, cuando se ejerce la opción de compra y la propiedad pasa a ser del arrendatario. De otra parte, los costos asociados al análisis financiero de la empresa por parte de la compañía de leasing se reducen; si la empresa es negligente en el uso del activo, la recuperación de éste se hace más fácil pues generalmente no requiere de acciones judiciales dado que la propiedad se mantiene en la compañía de leasing. De esta manera, el análisis crediticio se centra en estudiar la capacidad de la empresa de generar el flujo de caja requerido para cumplir con los pagos, reduciéndose la dependencia de la historia crediticia y de la existencia de colateral, aspectos fundamentales en la asignación de un crédito. Por último, las operaciones de leasing financiero no hacen parte del cupo que las entidades financieras asignan a las empresas, una razón que podría explicar la aparente complementariedad entre el crédito del sector financiero y el leasing.

La teoría establece que en un modelo con información perfecta, la estructura de capital de las empresas es irrelevante para las decisiones de inversión pues el financiamiento interno y externo a la firma son sustitutos perfectos. Dicho de otra manera, la disponibilidad de recursos generados internamente no es un factor que limita la inversión. Por el contrario, en un modelo con información asimétrica, el financiamiento externo a la firma es más costoso que el financiamiento con recursos internos. En este contexto, la inversión depende de la generación de recursos internos y las firmas enfrentan restricciones financieras. La volatilidad macroeconómica, las deficiencias legales e institucionales asociadas con el sector financiero (ausencia de esquemas de garantías eficientes, precarios esquemas de información crediticia y baja protección de los derechos de los acreedores), pueden exacerbar estas restricciones. No sorprende que la evidencia empírica sugiera que las empresas de menor tamaño suelen enfrentar mayores restricciones

financieras. Para el caso colombiano diversos trabajos han analizado la incidencia de las restricciones financieras en las decisiones de inversión, utilizando diferentes enfoques teóricos y empíricos. En general, estos estudios corroboran que la disponibilidad de fondos internos es una variable relevante en las decisiones de inversión, especialmente en las firmas de menor tamaño.⁴

El objetivo del reciente estudio de Fedesarrollo consistió en analizar si el uso del leasing estaba relacionado con mayores niveles de inversión de las empresas y si su utilización aliviaba las restricciones que ellas enfrentan. La especificación tradicional plantea una regresión en donde la variable dependiente es la inversión y en donde las variables explicativas incluyen, además de la inversión rezagada para capturar el hecho de que la inversión no se ajusta instantáneamente a cambios en sus determinantes, el nivel de producción (donde a mayor producción, mayor inversión), el nivel de endeudamiento (con efecto incierto)⁵ y la variable de particular interés, la situación de caja de la firma, aproximado por sus utilidades. Bajo la hipótesis de existencia de restricciones financieras, el signo esperado de esta última variable es positivo, lo que implica que la inversión de la empresa depende positivamente de su capacidad de generar recursos internos. Los resultados reportados en la columna 1 del Cuadro 1 sugieren que en Colombia las empresas están financieramente restringidas en tanto dependen de la generación de recursos internos para financiar su inversión. Asimismo se encuentra que la inversión de las firmas depende positivamente de la inversión rezagada y de la relación entre ventas y el stock de capital.

⁴ Para una revisión detallada de la literatura sobre restricciones financieras y sobre el leasing como mecanismo de financiación para las empresas de menor tamaño ver Salazar *et al.* (2011).

⁵ Un signo negativo del coeficiente que acompaña a esta variable indicaría que la firma alcanzó su límite de endeudamiento, en donde una unidad adicional de deuda resulta altamente costosa. Un signo positivo sugiere que se trata de una empresa en crecimiento, percibida como un buen riesgo por potenciales prestamistas.

Cuadro 1. Ejercicios econométricos sobre estrictiones financieras

| | Ecuación Básica | Con variables de leasing | | |
|-------------------------------------|---|---|---|--|
| | Total empresas | Total empresas | Grandes | Pyme |
| | <i>Inversión</i> | <i>Inversión</i> | <i>Inversión</i> | <i>Inversión</i> |
| <i>Flujo de Caja (t-1)</i> | (+) Significativo | (+) Significativo | (+) Significativo | (+) Significativo |
| <i>Leasing</i> | | (+) Significativo | (+) Significativo | (+) Significativo |
| <i>Flujo de Caja (t-1)* Leasing</i> | | (-) No Significativo | (-) No Significativo | (-) Significativo |
| Evidencia econométrica | Las empresas están restringidas financieramente | 1) Las empresas están restringidas 2) Para toda la muestra, el uso del leasing está asociado con mayor inversión 3) El leasing no alivia la restricción financiera | 1) Las grandes empresas están restringidas financieramente 2) Es débil la evidencia de que en las grandes empresas, el leasing está asociado con mayor inversión 3) No hay evidencia de que el leasing alivie la restricción financiera de las grandes empresas | 1) Las mipyme están restringidas financieramente 2) El uso del leasing por las mipyme está asociado con mayor inversión 3) El leasing alivia las restricciones financieras que enfrentan las mipymes |

Fuente: Salazar *et al.* (2011).

A renglón seguido se analizó el efecto del leasing financiero sobre la inversión de las empresas (columnas 2-4 del Cuadro 1). A la especificación anterior se le incorporaron otras dos variables: i) una dummy que toma el valor de 1 si las firmas tienen contratos de leasing financiero, 0 de lo contrario. Si el signo de esta variable es positivo, se puede afirmar que las firmas que usan el leasing financiero registran mayores niveles de inversión; y ii) una variable que es el producto cruzado del flujo de caja de las empresas con la variable dummy de uso del leasing para capturar el efecto del leasing sobre las restricciones financieras. Si el uso del leasing alivia dichas restricciones, se espera un signo negativo para el coeficiente de la variable interactuada.⁶ Los resultados de las estimaciones econométricas sugieren que el uso del leasing tiene un efecto positivo sobre la inversión de las empresas. Sin embargo, al tomar en conjunto todas las empresas independientemente de su tamaño, no se encuentra evidencia de que las que utilizan leasing estén menos restringidas financieramente que las que no lo hacen. En cambio, al utilizar la sub-muestra de pequeñas y medianas empresas los resultados evidencian que para este segmento el uso del leasing no solo impacta

⁶ Un estudio previo sobre el leasing es el de Arbeláez, M.A., Villegas, F. y N. Salazar (2004), "El leasing en Colombia: diagnóstico e impacto sobre la inversión y el crecimiento", Cuadernos de Fedesarrollo, 13. En dicho trabajo se reportan los efectos del leasing sobre la inversión pero no sobre las restricciones financieras.

positivamente el nivel de inversión sino que además disminuye las restricciones financieras para aquellas firmas que lo utilizan. Para la sub-muestra de grandes empresas no hay evidencia de que el leasing financiero alivie las restricciones financieras.

Un tercer ejercicio consistió en medir el impacto sobre la inversión de la ventaja tributaria que existe para algunas operaciones de leasing. Dicha ventaja consiste en que, bajo ciertas condiciones, las micro, pequeñas y medianas empresas (mipymes) que adquieren activos productivos a través de operaciones de leasing financiero pueden descontar de la base gravable del impuesto de renta todo el canon de arrendamiento, a diferencia de la adquisición de un activo a través de un crédito, caso en el cual sólo pueden descontar los intereses pagados. Medir el impacto del tratamiento tributario especial para la inversión de las mipymes es complejo en la medida en que éste estuvo vigente a todo lo largo del período de estudio, sin modificaciones. Para este grupo de empresas es muy difícil aislar el efecto del leasing sobre la inversión proveniente del alivio de las restricciones financieras del que se sucede en virtud a la ventaja tributaria. La base de datos disponible permitió resolver parcialmente esta complejidad a través de un ejercicio comúnmente utilizado en el área de evaluación de impacto de las políticas públicas. El ejercicio adelantado permite evaluar si alrededor del umbral que divide a las empresas entre mipymes y grandes (criterio ad-hoc establecido por la ley) hay diferencias significativas en el nivel de inversión de las firmas, siendo la principal (si no la única) distinción entre ambos grupos el que el primero accede a la ventaja tributaria, el segundo no. El ejercicio adelantado aporta evidencia de que las firmas que pertenecen al grupo que accede a la ventaja invierten en promedio 5% más, como porcentaje del stock de capital, que las pertenecientes al grupo que no puede acceder. Este porcentaje no es despreciable si se tiene en cuenta que para el promedio de empresas en la muestra la relación entre su inversión y su stock de capital fue de 17%.

El tercer ejercicio consistió en analizar la relación existente entre la generación de las firmas y su estructura de financiamiento, controlando tanto por variables específicas a las empresas como por variables macroeconómicas y de profundización financiera. Los resultados evidencian que las fuentes formales de financiamiento están relacionadas positivamente con la creación de empleo en las firmas. En particular, se observa que a medida que las empresas tienen mayor acceso al crédito doméstico mayor es el crecimiento

del empleo en la firma. Adicionalmente, a pesar de tener un nivel de significancia de 10%, el coeficiente de la intensidad en el uso del leasing sugiere también un efecto positivo de la financiación a través de este mecanismo en el crecimiento del empleo en las firmas.

Los anteriores resultados resaltan los beneficios del desarrollo del leasing para la financiación de las pequeñas y medianas empresas. Por supuesto, cualquier beneficio asociado a una favorabilidad en el tratamiento tributario debe ser balanceado tanto con el costo fiscal que dicho tratamiento conlleva como con los méritos de introducir consideraciones especiales dentro del código tributario que, al generalizarse, pueden terminar en el agregado por producir un esquema tributario que puede no ser ni equitativo ni eficiente en términos de recaudo. Analizar y aproximarse al costo fiscal generado por este beneficio es el propósito de la siguiente sección.

II. **Una nota sobre los aspectos contables y fiscales del leasing financiero**

A. **Breve recuento de los aspectos normativos relevantes**

- **¿Qué dice el Estatuto Tributario sobre los contratos de leasing?**

Para efectos del tratamiento fiscal relacionado con la deducción por depreciación sobre el impuesto de renta aplicable a los contratos de leasing⁷, el Estatuto Tributario distingue entre⁸: i) los contratos de arrendamiento financiero o leasing con opción de compra, que para efectos contables y fiscales deben tratarse de manera similar a la de un crédito y ii) los contratos de leasing operativo, los cuales para efectos contables y fiscales, deben tratarse como un arrendamiento puro o de leasing sin opción de compra.

El Estatuto señala que únicamente los locatarios (i.e. empresas) que presenten a 31 de diciembre del año inmediatamente anterior al gravable, activos totales hasta por el límite definido para la mediana empresa en el artículo 2 de la Ley 905 de 2004, podrán tratar un contrato de leasing financiero como si fuera un arrendamiento operativo (arrendamiento puro, o alquiler, o arrendamiento sin opción de compra)⁹, siempre y cuando se cumplan los plazos consagrados en el numeral 1 del artículo 127-1 del Estatuto Tributario, a saber:

⁷ Artículo 127-1 del Estatuto Tributario.

⁸ Esta distinción surge con la Ley 223 de 1995.

⁹ Párrafo 3 del Artículo 127-1.

1. Inmuebles, cuyo plazo sea igual o superior a 60 meses
2. Maquinaria, equipo, muebles y enseres, cuyo plazo sea igual o superior a 36 meses
3. Vehículos de uso productivo y equipos de computación, cuyo plazo sea igual o superior a 24 meses

Este beneficio aplica para los contratos celebrados hasta el 31 de diciembre de 2011.

El Estatuto Tributario también señala que no podrán registrarse por el numeral primero del artículo 127-1 del Estatuto Tributario los contratos de arrendamiento financiero: de inmuebles, en la parte que corresponda a terreno, cualquiera que sea su plazo; los contratos de *leaseback*, cualquiera que sea el activo fijo objeto de arrendamiento y el plazo de los mismos; los contratos sobre activos previstos en el numeral 1º cuyos plazos sean inferiores a los allí establecidos.

Adicionalmente, establece que aquellos contratos de arrendamiento financiero o leasing con opción de compra, cuyos activos estén destinados al desarrollo de proyectos de infraestructura, serán considerados como arrendamientos operativos para efectos contables y tributarios; por lo tanto, el arrendatario no registrará un activo ni un pasivo por el valor del bien objeto del contrato al inicio del mismo, siempre que cumpla con las siguientes condiciones:

1. Que los contratos de arrendamiento financiero o leasing con opción de compra versen sobre bienes destinados a proyectos de infraestructura en los sectores energéticos, telecomunicaciones, transporte, saneamiento básico y agua potable.
2. Que la duración del contrato de leasing sea igual o superior a doce años. En caso de que los proyectos de infraestructura en los sectores antes señalados se desarrollen mediante contratos de concesión, el término del contrato de leasing será igual al término de la concesión.

Para este caso, este régimen es aplicable a cualquier locatario, independientemente del monto de sus activos y está vigente para contratos de leasing que se celebren hasta el año 2011.

Para efectos de esta nota, y el cálculo del costo fiscal de la ventaja tributaria, sólo se considerará aquél que surgiría de su utilización por parte de las micro, pequeñas y medianas empresas (mipyme). Es decir, no se tratará el costo fiscal asociado a la ventaja ofrecida a los contratos de arrendamiento financiero cuyos activos se destinen a proyectos de infraestructura y cuyo plazo sea superior a 12 años.

- **¿Qué significa este tratamiento contable y tributario?**

Para entender lo que este tratamiento contable y tributario especial significa, se debe precisar lo siguiente: i) cómo contabiliza la compañía de leasing un contrato de leasing financiero. Nótese que en el caso de la compañía de leasing, su contabilización no cambia tratándose de un contrato firmado con una mipyme o con una empresa grande, de acuerdo con los criterios establecidos por la Ley 905 de 2004), ii) cómo contabiliza la empresa (locatario) un contrato de leasing financiero y iii) cómo contabiliza la empresa un contrato de leasing operativo (arrendamiento puro o leasing sin opción de compra).

- **Contabilización de un contrato de leasing financiero (o leasing con opción de compra) para la compañía de leasing**

El leasing financiero, considerado como tal para efectos fiscales y contables, se asimila a una operación de crédito tradicional. En consecuencia, la compañía de leasing contabiliza el bien entregado (en leasing) como un activo monetario, no sujeto a depreciación, en la cuenta denominada bienes dados en leasing”, por la sumatoria del valor presente de los cánones y la opción de compra (costo de adquisición). Los cánones, por su parte, deberán dividirse para efectos contables, entre amortización de capital y costo financiero. La compañía de leasing contabiliza en el balance la amortización del capital como un menor valor del activo dado en leasing y el costo financiero como un ingreso operacional en el estado de resultados.

Cuando el locatario ejerce la opción de adquisición, con su valor se cancela el saldo pendiente de amortizar del activo en la entidad financiera. En caso de que el locatario no ejerza la opción de adquisición, la entidad traslada este valor a la cuenta bienes restituidos.

Resulta importante llamar la atención que, de acuerdo con lo dicho anteriormente, la ventaja tributaria surge solamente para el locatario (o la empresa) cuando ésta se involucra en un contrato de leasing financiero o leasing con opción de compra (con una compañía de leasing) y cumple con determinadas condiciones. Es decir, ya sea que la empresa (locatario), dadas las condiciones determinadas, pueda o no hacer uso de la ventaja tributaria, en todos los casos, la compañía de leasing deberá contabilizar la operación como una de leasing financiero (o con opción de compra), es decir, de una manera similar a una operación crediticia.

- **Contabilización por parte del locatario (empresa) de un contrato de leasing financiero considerado como tal para efectos contables y tributarios**

El bien se registra dentro de su balance como un activo intangible (derechos de contratos de leasing), aunque el activo sea jurídicamente tangible, no monetario, que debe ser depreciado por parte del arrendatario, teniendo en cuenta la vida útil del activo de conformidad con su naturaleza. Simultáneamente debe contabilizar un pasivo por el mismo valor. Los valores del activo y del pasivo deben ser iguales al valor presente de los cánones y de la opción de adquisición pactada al iniciarse el contrato de leasing (costo del activo objeto del contrato).

Los cánones serán divididos en amortización y costo financiero. La amortización constituirá un menor valor del pasivo registrado y la parte correspondiente al costo financiero será un gasto financiero deducible del impuesto de renta.

En el momento de ejercer la opción de adquisición, con su valor deberá cancelarse el pasivo registrado, para lo cual es permitido efectuar los ajustes que sean necesarios. Los abonos extraordinarios pactados al inicio y que se efectúen dentro de la vida del contrato afectan directamente el pasivo. Una vez pagado el activo objeto del contrato, se efectúa el traslado de la cuenta de activo intangible (derechos de contrato de leasing) a la cuenta de propiedad planta y equipo, y allí se continuará depreciando el respectivo bien.

De acuerdo con lo dicho anteriormente, esta contabilización debe proceder en los contratos de leasing, cuando se trate de: i) un contrato de leasing financiero en el que el locatario sea una empresa grande, de acuerdo con los criterios establecidos por la Ley 905 de 2004, ii) contratos de arrendamiento financiero de inmuebles, en la parte que corresponda a terreno, cualquiera que sea su plazo; iii) contratos de *leaseback*, cualquiera que sea el activo fijo objeto de arrendamiento y el plazo de los mismos; iv) contratos sobre activos previstos en el numeral 1º cuyos plazos sean inferiores a los allí establecidos y v) contratos de arrendamiento financiero o leasing con opción de compra que versen sobre bienes destinados a proyectos de infraestructura y cuyo plazo sea inferior a 12 años.

- **Contabilización por parte del locatario de un contrato de leasing financiero o arrendamiento con opción de compra que se considera como arrendamiento operativo o arrendamiento sin opción de compra para efectos contables y tributarios (es decir cuando se cumplen las condiciones para acceder a la ventaja tributaria)**

El bien tomado en leasing no se registra dentro del balance de la empresa (locatario).¹⁰ Sin embargo, sí se registra en cuentas de orden. El locatario contabiliza la totalidad de los cánones como un gasto deducible del impuesto de renta. En los contratos de leasing que versen sobre bienes inmuebles, la parte correspondiente a los terrenos se activará en la cuenta de bienes intangibles y tendrá como contrapartida un pasivo; igual tratamiento tendrán los contratos de *leaseback*. En caso de que el locatario ejerza la opción de adquisición, procederá a contabilizar el bien en sus estados financieros como un activo, por el valor de la opción.

Esta contabilización procede cuando: i) se trata de un contrato de leasing financiero en donde el locatario (empresa) es una mipyme, de acuerdo con los criterios establecidos por la Ley 905 de 2004 y los plazos de los contratos cumplan con lo establecido en el Numeral 1 del Artículo 127-1 del Estatuto Tributario y ii) se trate de contratos de arrendamiento financiero o leasing con opción de compra que versen sobre bienes destinados a proyectos de infraestructura en los sectores energéticos, telecomunicaciones, transporte, saneamiento básico y agua potable y cuyo plazo sea igual o mayor a 12 años.

En otras palabras, el tratamiento especial para el leasing consiste en admitir una depreciación acelerada del bien sobre el cual versa el contrato, al permitir que todo el canon de arrendamiento sea deducible del impuesto de renta. De esta manera, mientras el locatario (empresa) que no puede acceder a la ventaja tributaria debe depreciar el bien en un plazo igual a su vida útil, la empresa que, dadas las condiciones, sí puede acceder al beneficio del leasing, puede deducir todo el canon de arrendamiento de la base del impuesto de renta en el plazo del contrato, lo que no es otra cosa que permitir depreciar el bien en un plazo inferior al de la vida útil del bien.

- **El concepto de costo fiscal en el caso del tratamiento especial del leasing: se trata de un costo de oportunidad fiscal**

Teniendo en cuenta lo discutido anteriormente, resulta claro que el tratamiento especial otorgado al leasing no constituye como tal un costo fiscal, en el sentido que la Nación deja de recibir ingresos frente a la situación en la que no existiera dicho beneficio. Se trata de una depreciación acelerada, con lo cual la deducción del valor del bien se aplica más rápidamente en el tiempo.

¹⁰ Dado que el activo no se registra en el balance de la empresa, pero sí en el balance de la compañía de leasing, el impuesto al patrimonio recaerá, si aplica, sobre esta última.

En efecto, cuando una empresa adquiere un bien por \$100, en un ejemplo hipotético, ésta puede depreciar dicho valor (el costo de adquisición) durante su vida útil. Esta depreciación puede ser llevada al gasto, constituyendo una deducción de la base del impuesto de renta. El monto en que el bien se deprecia cada año, y por lo tanto el monto que la empresa deduce cada año de su base del impuesto de renta, depende del método de depreciación utilizado. De acuerdo con la normatividad de la Dian, las empresas pueden utilizar el método de línea recta, de reducción de saldos o cualquier otro de reconocido valor técnico y aprobado por la Dian¹¹.

Continuando con el ejemplo, en el caso de los contratos de leasing que pueden acceder al tratamiento especial, la empresa adquiere un bien por los mismo \$100 a través de leasing financiero, paga los cánones durante la vida del contrato, de manera que en valor presente, estos cánones sumen dicho costo de adquisición. Como se dijo anteriormente, esta operación equivale a depreciar el bien, pero no sobre la vida útil del bien, sino sobre el plazo del contrato de leasing financiero, que por la norma establecida en el Artículo 127-1 puede ser menor.

En efecto, de acuerdo con el Decreto 3019 de 1989, que es la norma general para depreciación de activos, la vida útil de los activos fijos depreciables, adquiridos a partir de 1989 es la siguiente: i) inmuebles (incluidos los oleoductos), 20 años; ii) barcos, trenes, aviones, maquinaria, equipo y bienes muebles; 10 años y iii) vehículos automotores y computadores, 5 años.

Por su parte el parte, el Artículo 127-1 del Estatuto tributario, que es la norma particular para el caso del leasing, establece que las mipymes que utilizan el leasing financiero como mecanismo de financiación de la adquisición de bienes, podrían acceder al tratamiento especial, si los plazos de los contratos son iguales o superiores a: i) 24 meses en el caso de vehículos y equipos de computación, ii) 36 meses en el caso de maquinaria, equipo, muebles y enseres y iii) 60, en el caso de inmuebles. Es decir, la norma particular para el caso del leasing señala que los bienes de i) los puede depreciar mínimo en 2 años, los de ii) mínimo en 3 años y los de iii) mínimo en 5 años, siendo estos plazos menores a los respectivos establecidos en el Decreto 3119 de 1989.

Volviendo al ejemplo, si una mipyme adquiere, a través de un crédito, una maquinaria por un costo de \$100, ésta lo podrá depreciar en 10 años (cada año en un monto de \$10, si utiliza un método de depreciación en línea recta), mientras que si lo adquiere a través de un leasing financiero, lo puede depreciar en 5 años (\$18 pesos por año, suponiendo que hay un valor residual

¹¹ Artículo 134 del Estatuto Tributario.

de 10%) al poder deducir de su base de impuesto de renta este monto anual. Desde el punto de vista del fisco, éste dejará de recibir cada año $\$10 \times 33\% = \3.3 durante 10 años (suponiendo que no hay costo de oportunidad o que la tasa de descuento es 0), en el caso de que el bien se adquiera por crédito y, $\$18 \times 0.33 = \5.94 durante 5 años, en el caso en que adquiera a través de leasing. Es decir, el fisco deja de recibir esos ingresos por concepto de depreciación más rápidamente en el caso del leasing financiero que en el de un crédito. Pero al final de los diez años, el fisco dejó de recibir $\$100 \times 33\% = \33 en el primer caso y $\$90 \times 33\% = \29.7 en el segundo caso, bajo el supuesto de una tasa de descuento de 0. En el caso del leasing financiero, la empresa puede adquirir el bien a un valor residual de \$10, el cual puede seguir utilizando o bien venderlo. Si lo vende por un valor superior a \$10, esa operación le genera una ganancia ocasional y la consecuencia es que tendrá que pagar impuesto de renta por ese concepto.

De esta manera, se puede afirmar que la ventaja tributaria otorgada a los contratos de leasing en los que se involucran las mipyme no constituye una pérdida de ingresos frente al escenario en que no existiera; se trata de un costo de oportunidad fiscal que consiste en permitir una depreciación más acelerada. Las consideraciones desde el punto de vista de la política fiscal sobre este tratamiento están relacionadas entonces con la situación de caja de la Nación y los niveles de tasas de interés a los que ésta se endeuda.

La magnitud de este costo oportunidad fiscal dependerá fundamentalmente de la diferencia entre el plazo en que por norma puede depreciarse cada tipo de bien y el plazo al que efectivamente se pacta el contrato de leasing y la diferencia en montos anuales del costo de la depreciación que implique el método escogido y la depreciación implícita en el contrato de leasing. En el Cuadro 1 se presenta la diferencia máxima en los plazos de depreciación para el caso extremo en el que el bien adquirido por leasing se deprecia en el plazo mínimo establecido en el artículo 127-1 del Estatuto Tributario y el plazo al que se deprecia un bien de acuerdo con el Decreto 3019 de 1989. En efecto, es probable que mipymes que acceden a la ventaja, por razones de su flujo de caja, tengan que establecer un plazo del contrato (plazo de depreciación del bien) mayor al mínimo estipulado en el Artículo 127-1 del Estatuto Tributario. Además en el ejemplo que se puso anteriormente, se supone que la empresa utiliza un método de depreciación en línea recta. Sin embargo, la empresa que no accede a la ventaja puede utilizar otros métodos, como el de reducción de saldos u otro de reconocido valor técnico y autorizado por la Dian. Bajo cualquier método de depreciación acelerada, las diferencias en los montos anuales de depreciación con

relación a los implícitos en el leasing financiero se reduce, en la medida en que estos métodos involucran una mayor depreciación en los primeros años.

Cuadro 2. Normas de depreciación y plazos de los contratos de leasing

| | Normas de depreciación Decreto 3019 /1989 | Depreciación leasing financiero con ventaja tributaria |
|--|--|---|
| Vehículos y equipos de cómputo | 5 años | 2 años |
| Maquinaria y equipo, muebles y enseres | 10 años | 3 años |
| Inmuebles | 20 años | 5 años |

B. La depreciación acelerada como incentivo a la inversión

Sin que el objetivo sea entrar en la discusión sobre las restricciones y efectividad de los diferentes incentivos tributarios asociados con el impuesto de renta, que numerosos países han adoptado ni ahondar en el tema de cuáles son más o menos efectivos, el propósito de esta sección es ilustrar de una manera teórica sencilla cómo el mecanismo de depreciación acelerada ha sido considerado como un mecanismo de estímulo para la inversión.

- **Mecanismos de incentivos a la inversión en el impuesto de renta**

Los incentivos tributarios relacionados con el impuesto de renta pueden dividirse en dos grandes grupos: i) aquéllos que reducen la tasa nominal del impuesto respecto de la tarifa general aplicada; ii) aquellos que apuntan a reducir el costo de recuperación de la inversión para el empresario.

Dentro de los incentivos que inciden sobre la tasa del impuesto se distinguen los siguientes: a) las exenciones (“tax holidays”), en donde se exime del pago de impuesto de renta a determinado grupo de firmas, en donde los criterios de selección de las empresas beneficiadas puede obedecer a aspectos, regionales, sectoriales, característicos de las firmas, como su edad, etc.); b) tasas preferenciales, que consisten en establecer una menor tasa del impuesto de renta para un grupo de firmas pertenecientes a determinado sector, región, o con determinadas características, con el fin de estimular la inversión y el crecimiento en este grupo de firmas, y c) el llamado traslado de

quebrantos, que reduce la tasa efectiva del impuesto, mediante la posibilidad de aplicación de pérdidas de otros períodos fiscales en forma de deducciones en aquellos años en los que se obtienen beneficios tributarios. Generalmente sólo se permite que una porción de dichas pérdidas sea trasladada hacia ganancias futuras (carry forward), o imputada a ganancias pasadas (carry back); d) tratamiento preferencial de los dividendos girados al exterior, e) tratamiento preferencial a las ganancias de capital de largo plazo y f) diferimientos impositivos (Gómez y Velasco, 2010).

El segundo tipo de beneficios tributarios, genera un beneficio diferencial en el costo del capital después de impuestos respecto del que las empresas beneficiadas obtendrían a través del régimen general. Al reducirse el costo de uso del capital, intentan estimular la inversión en activos fijos productivos. En general, este tipo de medidas responden al objetivo de corregir fallas de mercado que se reflejan en bajos niveles de capital en algún sector o actividad (Gómez y Velasco, 2010).

Dentro de este tipo de beneficios se tiene: a) deducción de inversiones, que consiste en la posibilidad de llevar al gasto una proporción de los costos de las nuevas inversiones de la base del impuesto de renta en el mismo período fiscal en el que el gasto fue realizado por la empresa, b) crédito tributario que consiste en que una proporción del costo de la inversión puede descontarse del monto del impuesto de renta que se hubiera tenido que realizar en ausencia del beneficio, c) depreciación acelerada que consiste en permitir a las firmas descontar costos del capital en un período de tiempo menor que el dictaminado por el régimen general del impuesto. Aunque este método de depreciación no cambia el monto total de deducción durante la vida útil del bien, al acortarse el período en que se produce dicha depreciación genera un mayor valor presente neto del proyecto en el que se involucra la empresa. Si se permite que la totalidad de la depreciación del bien se produzca en el período de compra del mismo, este mecanismo equivale al de deducción de inversiones y d) deducciones incrementadas que permite a las empresas deducir un valor mayor al del efectivo costo de la inversión, lo que equivale a que el Estado financie parte del costo de la inversión.

Nótese que los efectos de c) y d) sobre el fisco son diferentes. En el caso de la depreciación acelerada, no cambia el pago total de impuestos en el tiempo, aunque sí su perfil temporal, lo que altera el cálculo del valor presente de los mismos. Un bien que vale \$100, se depreciará por \$100, y el fisco dejará de recibir \$100. Por el contrario, en d) un bien que vale \$100, se depreciará, por ejemplo, por \$140, de manera que el pago total de impuestos en este caso disminuye, es decir, hay un costo para el fisco de \$40. En el caso específico de Colombia, es la diferencia que existiría

en el caso de la depreciación acelerada que se aplica para el leasing bajo las condiciones comentadas y la deducción del 40% por inversión en activos fijos productivos que existió entre 2004 y 2010.

- **Depreciación acelerada y costo de uso del capital** ¹²

Una firma invierte hasta el punto en que el precio o el costo del capital, P_k , iguala al valor del producto marginal de esa unidad de capital, VMP_k . El VMP_k es el ingreso neto que una firma recibe cada año al vender el producto adicional que genera esa unidad adicional. Por su parte el precio o el costo del capital es el costo anual para la firma de involucrar esa nueva unidad de capital.

En un mundo sin impuestos, el costo del capital tiene tres componentes: i) el precio del equipo o máquina, q ; ii) r , la tasa de retorno que las firmas podrían obtener si ahorraran los recursos en vez de invertirlos, y iii) δ , la depreciación anual en la medida que el equipo se desgasta en la producción.

Supóngase que el precio de la máquina, q , es igual a \$100 y que la firma puede obtener una tasa de retorno r de 5%, si ahorrara los recursos que destina a la compra del capital. La máquina debe generar al menos $\$100 \cdot 0.05 = \5 cada año para justificar a los accionistas la adquisición del equipo, de lo contrario, los accionistas prefieren ahorrar el dinero o invertirlo en otra actividad. De esta manera, r , es el costo de oportunidad del dinero. Por su parte, la depreciación económica del capital se refiere a la pérdida de valor del equipo. Esta pérdida de valor se debe a que el equipo se va volviendo menos productivo a medida que se va usando o a que se torna obsoleto pues es remplazado por nueva tecnología. Entonces, si se supone que el bien se deprecia en 5 años en línea recta (cada año, por \$20), la nueva máquina debe producir ingresos adicionales por no menos de \$25 cada año, \$5 para compensar el costo de oportunidad del dinero y \$20 para cubrir la depreciación. En ese ejemplo, sin impuestos, la firma invertirá hasta el punto en que costo del capital es igual al ingreso marginal de la unidad adicional de capital, es decir;

$$q(r + \delta) = VMP_k$$

Todos los impuestos son distorsionarios, en la medida en que alteran el costo de uso del capital y de esta manera afectan las decisiones de inversión de los agentes económicos. Algunos son menos distorsionarios que otros, y además el diseño específico de cada impuesto puede hacerlo

¹² Basado en Tressch (2008), <http://www.palgrave.com/economics/tresch/example/pdfs/Example15.2.pdf>

más o menos distorsionario. El diseño del impuesto de renta, que en la mayoría de países consiste en una tasa, t , en el caso de Colombia de 33%, que se cobra sobre la base definida por las utilidades contables, puede afectar la anterior fórmula del costo de uso del capital de diferentes formas. Antes de comentarlas, es importante anotar que en general, las utilidades contables de una empresa corresponden a la diferencia entre sus ingresos menos los gastos asociados al pago de insumos (trabajo y capital), el pago de intereses sobre la deuda de la empresa y el gasto de depreciación. Luego de impuestos y las reservas que realiza la empresa para hacer nuevas inversiones, las utilidades se distribuyen entre los accionistas en forma de dividendos.

En primer lugar, el impuesto de renta lleva a que el ingreso marginal que genera una unidad adicional de capital sea menor, en el monto del impuesto. De esta manera, el ingreso marginal será equivalente a $VMP_k(1 - t)$, donde t es de 33% para el caso colombiano.

En segundo lugar, para simplicidad del ejercicio, se supone que las utilidades contables se orientan a pagar ya sea los intereses de la deuda o dividendos, y que, mientras los primeros son deducibles de impuestos, los segundos generalmente no. En este contexto, la tasa de retorno desde el punto de vista de la firma puede escribirse como:

$$r = \theta i (1 - t) + (1 - \theta) \rho$$

Donde i es la tasa de interés sobre la deuda, t es la tasa del impuesto de renta, ρ es la tasa de retorno que los accionistas requieren para mantener su inversión en la empresa, θ es la proporción de fondos para financiar la inversión que proviene de la emisión de deuda y $(1 - \theta)$ es la proporción de financiamiento que viene de la emisión de acciones.

En tercer lugar, las firmas pueden deducir de sus utilidades contables el costo de la depreciación durante el año. No se deduce la verdadera depreciación económica, que es difícil de estimar a no ser que se venda el equipo. En general, los sistemas tributarios indican a las firmas cómo pueden depreciar los diferentes activos. No son sencillos y únicos, generalmente, varían de acuerdo con el tipo de bien, dependiendo de en cuánto se estima su vida útil (en el caso colombiano, se distinguen tres categorías, vehículos y equipos de cómputo, maquinaria y equipo y muebles de oficina e inmuebles y terrenos), y se especifican diferentes fórmulas de depreciación (línea recta, reducción de saldos u otro método de reconocido valor técnico avalado por la Dian, para el caso de Colombia). Haciendo por un momento abstracción de estas especificidades, supongamos que la empresa depreciará la máquina en una proporción D , de su valor total, cada año. La posibilidad de

llevar al gasto la depreciación de la máquina conduce en últimas a reducir el precio de la misma, a $q(1 - tD)$.

Combinando las consideraciones anteriores se tiene que

$$(1 - t) VMP_k = q(r + \delta)(1 - tD) = q[(\theta i(1 - t) + (1 - \theta)\rho) + \delta](1 - tD)$$

$$VMP_k = [q[(\theta i(1 - t) + (1 - \theta)\rho) + \delta](1 - tD)] / (1 - t)$$

La empresa invertirá hasta el punto en que el ingreso marginal, lado izquierdo de la ecuación, VMP_k , iguala el costo de uso del capital, dado por el lado derecho de la ecuación. Dados los valores que toman los diferentes parámetros para el caso colombiano, se tiene que el impuesto de renta aumenta el costo de uso del capital, mientras que la posibilidad de deducir de la base de renta la depreciación, reduce dicho costo. Así, tanto la tasa del impuesto de renta, como la depreciación, en la medida en que afectan el costo de uso del capital, afectan las decisiones de inversión de los agentes.

- **¿Cómo propender por la neutralidad del impuesto de renta?**

La neutralidad en el impuesto de renta se obtiene cuando se le permite a la firma deducir toda la depreciación del bien en el mismo año en que se realiza la inversión, es decir cuando $D = 1$. Como la totalidad de la inversión puede ser deducida, no debería existir la posibilidad de poder deducir de la base del impuesto de renta los intereses sobre el financiamiento en el que se incurre para comprar el equipo. Es lo que se llama tributar sobre una base del flujo de caja (*cash basis*). En este caso, la base del impuesto son los ingresos de la empresa menos todos sus gastos, incluyendo la inversión que hizo durante el año.

En este caso el costo de uso del capital se transforma en:

$$[q[(\theta i(1 - t) + (1 - \theta)\rho) + \delta](1 - tD)] / (1 - t) = [q[(\theta i + (1 - \theta)\rho) + \delta]$$

Que es igual al costo de uso de capital en el caso en que no existe impuesto de renta y en el que la inversión se financia con una mezcla de emisión de deuda y acciones $q(r + \delta)$. En este caso, la distorsión que produce el impuesto de renta desaparece. Éste, por supuesto, es el caso en que toda la depreciación puede hacerse en el mismo período en el que se adquiere la máquina (fíjese que t desaparece de la fórmula). Bajo esta perspectiva, la depreciación acelerada, en la medida en

que acorta el plazo de la depreciación, podría verse como un mecanismo que reduce la distorsión que produce el impuesto de renta sobre las decisiones de inversión de los agentes.

- **La depreciación acelerada como un incentivo a la inversión**

Dado que la depreciación de los activos es un gasto para efectos tributarios, un monto mayor de depreciación reduce el pago de impuestos. Además como el pago de impuestos afecta el flujo de caja de la empresa, la forma en que se deprecian los activos produce cambios en el valor presente de los proyectos. Como se dijo anteriormente, con la depreciación acelerada no se altera el pago total de impuestos en el tiempo, lo que cambia es su perfil temporal y de esta manera se influye en el valor presente neto (rentabilidad de los proyectos), aumentándolo. La mayor inversión se debe traducir en mayor crecimiento y por lo tanto en mayores impuestos para el fisco en el futuro.

En general, la literatura concluye que la depreciación acelerada puede tener efectos benéficos sobre el crecimiento económico cuando se activa para proyectos de largo plazo, dado que es en estos casos en que dicha medida tiene un mayor impacto sobre el valor presente de la inversión. En este sentido, y para el caso que nos ocupa, un tema de discusión que surgiría es si las mipymes se involucran en proyectos de largo plazo o su propensión es a invertir en proyectos de menor duración. Sin embargo, el aspecto que debe tenerse en cuenta al respecto, es que el beneficio se está otorgando al uso de un mecanismo de financiación que alivia fallas existentes en el mercado de crédito, derivadas de los problemas de información asimétrica, como es la inexistencia o baja disponibilidad de colaterales o garantías en el caso de las pequeña y medianas empresas. En efecto, en el caso del leasing, la garantía la constituye el mismo activo arrendado cuya propiedad permanece en el balance de la entidad financiera hasta que se ejerce la opción de compra. Así mismo, se ha discutido sobre si este tipo de medidas debe tener carácter permanente o transitorio. Se tiende a pensar que si es una medida transitoria, la depreciación acelerada produce un adelanto de las inversiones. Es decir, los proyectos de inversión de las empresas que accederían al beneficio se materializarían en un período más corto, con efectos en el corto plazo sobre el crecimiento, mientras que si la medida tiene un carácter permanente, equivaldría a una reducción sobre el impuesto de renta, que haría a los proyectos más rentables, pero probablemente no tendría el efecto de adelantar su ejecución, con menores efectos en el crecimiento de corto plazo.

La efectividad de los tratamientos tributarios especiales o preferenciales ha sido motivo de arduas discusiones tanto teóricas como en el quehacer de la política económica alrededor del mundo, sin

que se haya llegado a un consenso al respecto, mientras que la literatura económica ha señalado los costos en términos de ingresos fiscales que dichos beneficios tienen. Y es que en muchos casos el efecto del beneficio sobre la inversión y el crecimiento es difícil de comprobar pues no existe “un contrafactual” que permita evaluar el impacto en la inversión en el caso en el que el beneficio no hubiese existido. Al respecto, vale la pena mencionar que en la primera parte de este trabajo se encontró evidencia empírica acerca de los efectos del leasing sobre la inversión y el empleo de las empresas en Colombia. Las principales conclusiones del trabajo fueron las siguientes: i) el uso del leasing en las mipymes ha crecido de manera dinámica, especialmente en la agricultura, la industria y el comercio; ii) los ejercicios econométricos evidencian que las firmas en Colombia están restringidas financieramente; iii) se presenta evidencia empírica acerca de que en el caso de las pequeñas y medianas empresas (mipyme), el uso del leasing no solamente está asociado con niveles de inversión de las firmas más elevados, sino que además alivia las restricciones financieras enfrentadas por este segmento empresarial. No sucede lo mismo en las grandes empresas; iv) los resultados de un ejercicio cuasi experimental sugieren que alrededor del límite legal en términos de activos que divide las mipyme de las grandes empresas, la ventaja tributaria tiene un efecto positivo sobre la inversión de las firmas que pueden acceder al beneficio, y v) el uso del leasing está asociado positivamente con el crecimiento del empleo en las firmas.

C. Simulación del costo de oportunidad fiscal que significa para el fisco la ventaja tributaria otorgada al leasing

Esta sección busca cuantificar el costo de oportunidad tributario que significa la ventaja tributaria otorgada al leasing, bajo supuestos relativamente razonables. El ejercicio consiste en calcular la depreciación bajo diferentes métodos (línea recta, reducción de saldos, plazo mínimo de los contratos de leasing de acuerdo a la norma tributaria y plazo efectivo promedio de los contratos de leasing) y para los diferentes activos. Para ello se deben hacer supuestos razonables sobre el peso de las mipymes en el volumen total colocado de leasing financiero y el peso de los diferentes tipos de equipo dados en arrendamiento. Estos supuestos se aproximaron con base en información proveída por 4 compañías de financiamiento y de los estados financieros reportados por las empresas a la Superintendencia de Sociedades.

Actualmente, el saldo total de operaciones de leasing reportado por los establecimientos de crédito asciende a un poco más de \$13 billones. Por su parte, se supone que el volumen colocado en operaciones de leasing ascendió a cerca de \$5.5 billones en 2010. Este monto se aproximó

multiplicando el peso de las cuatro compañías que reportaron información para este cálculo y el volumen de colocación de las mismas en 2010.

De acuerdo con la información de los estados financieros que reportan las empresas a la Superintendencia Financiera, se obtuvo que los activos obtenidos en leasing financiero por las mipymes pesan cerca del 50% del total del stock de leasing en manos de las empresas en el año 2008. Se supone que este peso se mantiene en el flujo de colocaciones. Es decir, el volumen de leasing orientado hacia las pequeñas empresas fue de cerca de $\$5.5b * 0.5 = \$2.75b$.

Por su parte, la información reportada por cuatro empresas permitió obtener tanto la desagregación de las colocaciones de leasing por tipo de activo y el plazo promedio de los respectivos contratos (Cuadro 3). Como se puede observar, los inmuebles (excluidos los terrenos) representan cerca del 30% de las colocaciones totales; los computadores, 3.2%; los vehículos y equipos de transporte, 29% y la maquinaria y equipo y muebles y enseres, 38% (donde la mayoría corresponde a maquinaria y equipo). A su vez, el plazo promedio efectivo de los contratos de leasing de inmuebles se acerca a 84 meses (frente al mínimo de 60 meses que establece la norma tributaria del leasing y 240 que establece la norma tributaria general), el de los computadores a 35 meses (frente a 24 y 60, respectivamente), el de los vehículos y equipos de transporte a 45 (frente a 24 y 60, respectivamente) y el de la maquinaria y equipo a 49 meses (frente a 36 y 120, respectivamente). Esta información muestra que, para las empresas pequeñas resulta difícil, por razones de flujo de caja, depreciar los bienes (o, lo que es lo mismo, fijar el plazo del contrato) en el mínimo establecido por la norma tributaria en lo referente al leasing. Ello a su vez, reduce la diferencia entre el plazo promedio de los contratos o plazo promedio efectivo de depreciación en estas operaciones y el plazo fijado por la norma tributaria general, y de esta manera también disminuye el costo de oportunidad fiscal de la ventaja tributaria bajo análisis.

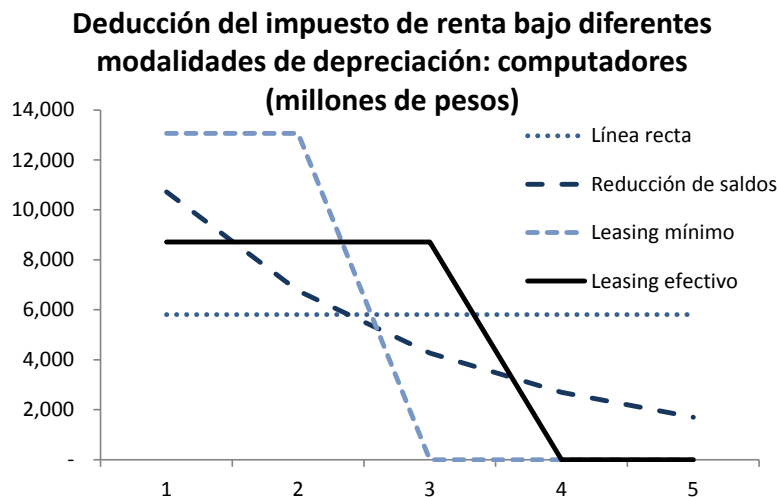
Cuadro 3. Participación de los diferentes tipos de activos en las colocaciones de leasing en los últimos 3 años y plazo promedio de los contratos: empresas medianas y pequeñas

| | Participación diferentes tipos de activos en las colocaciones de leasing de los últimos 3 años % | Plazo depreciación en meses | | |
|----------------------------------|---|-----------------------------|-------------------|---------|
| | | Efectiva en leasing | Mínima en leasing | General |
| Inmuebles (excluidos terrenos) | 30.2% | 84 | 60 | 240 |
| Computadores - tecnología | 3.2% | 35 | 24 | 60 |
| Vehículos y equipo de transporte | 28.7% | 45 | 24 | 60 |
| Maquinaria y equipo y muebles | 38.0% | 49 | 36 | 120 |

Fuente: Elaboración propia con base en la información reportada por cuatro compañías.

Una vez obtenida la depreciación bajo estos supuestos y teniendo en cuenta los cuatro métodos de depreciación comentados atrás, se puede obtener la senda de impuestos (multiplicando por la tasa del impuesto de renta de 33%) que deja de recibir el fisco dado que la depreciación (de cualquier activo, no solo bajo la figura de leasing con ventaja tributaria) es considerada como un gasto para efectos tributarios.¹³

Gráfico 1



Fuente: cálculos propios

Bajo la norma general, los computadores se pueden depreciar en 5 años, ya sea con base en un método de línea recta o de reducción de saldos. Por este concepto y bajo los supuestos expuestos

¹³ Se supone un valor residual del 10% del valor inicial del activo.

anteriormente, con el primer método, la deducción por depreciación alcanzaría cerca de los \$5.800 millones cada año durante los 5 años, y con el segundo, ese monto iría disminuyendo de \$10.700 millones de pesos en el primer año a \$1.600 millones en el quinto. Es decir, desde el punto de vista fisco, en los primeros 3 años la deducción por depreciación es más alta en el método de reducción de saldos frente a la que se daría bajo una depreciación en línea recta. En los dos últimos años, cuando se utiliza una depreciación en línea recta, la deducción es más elevada que en el caso de un método de reducción de saldos. Ahora bien, si se utilizara como plazo de depreciación el mínimo establecido por la norma especial de leasing, la deducción sería cercana a los \$13.000 millones en los dos primeros años, pero luego sería cero e inferior a la que se daría bajo los dos métodos comentados anteriormente. Por último, cuando se toma el plazo promedio efectivo de los contratos de leasing para el caso de computadores, frente a la depreciación en línea recta y de reducción de saldos, la deducción es mayor en los tres primeros años de \$8.700 millones y luego 0, siendo menor a la observada en los otros dos métodos.

Este ejemplo, que no se comenta para los casos de los demás activos pues el análisis es similar (Gráficos 2, 3 y 4), muestra bien que lo que hace el tratamiento tributario especial del leasing es permitir una depreciación generalmente más acelerada frente al método de línea recta y de reducción de saldos. Pero sólo cambia la temporalidad de la deducción y como se verá más adelante, en valor presente, el efecto sobre los ingresos para la Nación son pequeños.

Gráfico 2

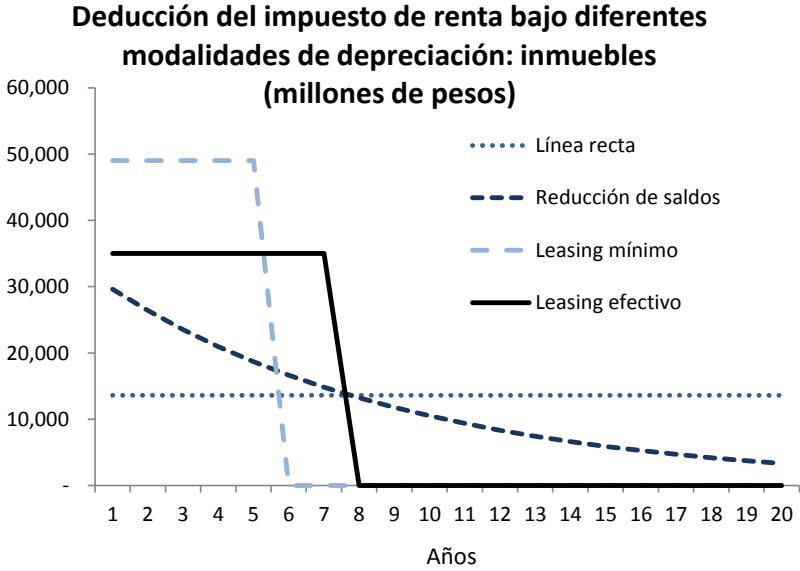


Gráfico 3

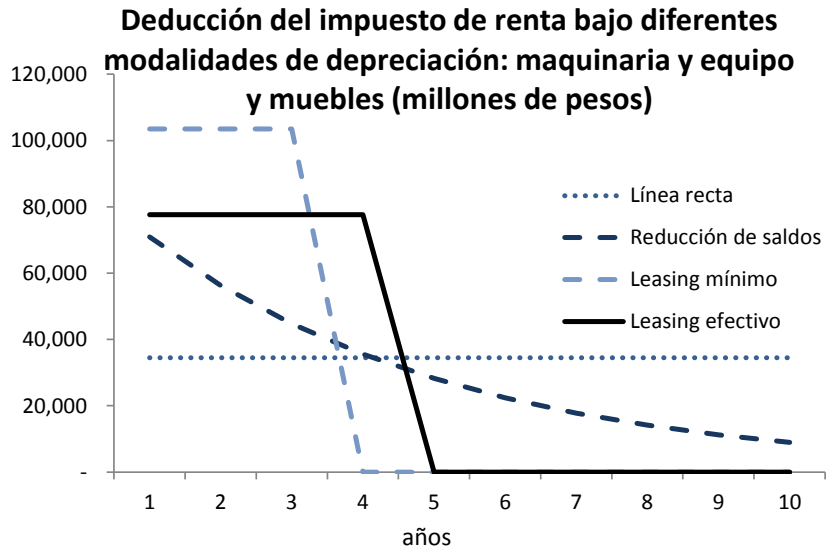
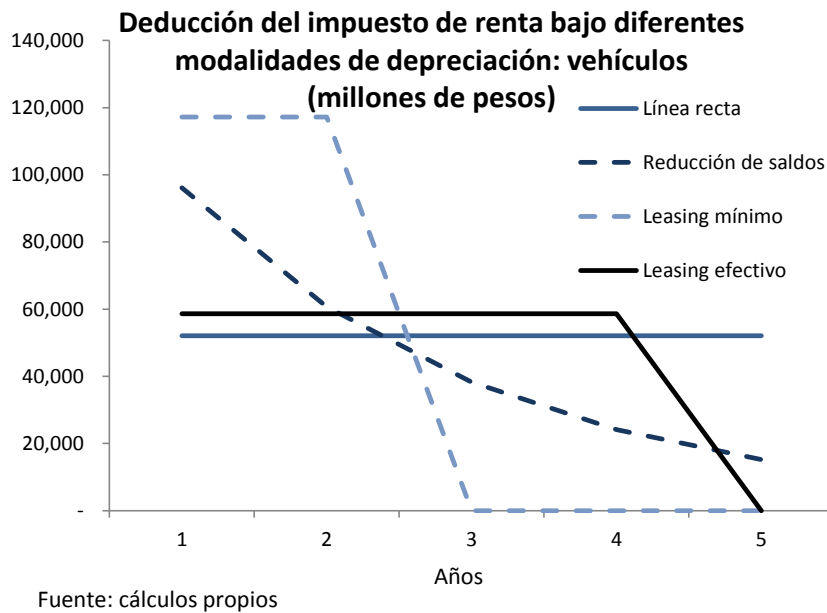


Gráfico 4



Para efectos del análisis que aquí nos ocupa, lo más relevante es comparar el valor presente de la deducción bajo los diferentes esquemas. Para calcular este valor presente se utilizan los factores de descuento calculados por Infoval.¹⁴

El primer ejercicio consiste en calcular las diferencias en el valor presente de la deducción suponiendo un valor residual muy bajo (0.001% del valor inicial), para hacer más comparables los resultados de los diferentes métodos de depreciación. Para ilustrar los resultados, tomemos el caso de maquinaria y equipo. Si los activos no tuvieran acceso a la ventaja tributaria del leasing, el costo de la deducción en línea recta es \$242.000 millones y de \$318.227 en el caso que la depreciación fuese con el método de reducción de saldos. Dado el valor residual tan pequeño, inclusive el monto de la deducción con el método de reducción de saldos es más alto que si la empresa tuviera acceso a la ventaja del leasing y lo depreciara en el plazo promedio de los contratos (\$297.569 millones). Sin embargo, éste último es más elevado que el monto de la deducción en línea recta, en cerca de \$55.000 millones. En el caso de vehículos y computadores esta diferencia es menor. Por el contrario, es más elevada en el caso de inmuebles.

Cuadro 4. Valor presente de la deducción bajo diferentes formas de depreciación suponiendo valor residual cercano a 0

| Tipo de bien | Valor Presente | | | |
|--|----------------|---------------------|----------------|------------------|
| | Línea recta | Reducción de saldos | Leasing mínimo | Leasing efectivo |
| Equipos de Cómputo | 24,216 | 27,378 | 26,724 | 25,884 |
| Vehículos | 217,187 | 245,548 | 239,918 | 224,743 |
| Maquinaria y Equipo, muebles y enseres | 242,043 | 318,227 | 307,672 | 297,569 |
| Inmuebles | 139,038 | 238,596 | 227,022 | 211,825 |

En un segundo ejercicio se supone un valor residual de 10% del valor inicial de los activos. Esto es importante pues frente al método de línea recta, en la realidad sólo se deprecia el 90% del valor del bien, lo que debe reducir las diferencias en valor presente de la deducción por depreciación (Cuadro 4). Retomando el caso de la maquinaria y equipo, vemos que la diferencia entre la deducción tomando el plazo promedio de los contratos de leasing y el método de línea recta se reduce de \$55.000 a \$25.000. Pero además hay que tener en cuenta que si las empresas vendieran los activos al finalizar el plazo a un valor superior al 10% del valor inicial del activo, habría lugar a

¹⁴ Para calcular este valor presente se utilizan los factores de descuento que arrojan la metodología propuesta por Nelson-Siegel (1987), la cual aproxima la curva de la tasa de interés para varios periodos de tiempo, para nuestro caso esta tasa es la de los TES debido a que es la tasa de oportunidad del gobierno; por otro lado, se utilizó la información reportada por Infoval, para el día 11 de agosto de 2011, sobre la tasa de interés de los TES como insumo para aplicar dicha metodología.

una ganancia ocasional, sobre la que las empresas tendrían que pagar impuesto de renta, disminuyendo aún más la diferencia en los valores presentes de la deducción.

Cuadro 5. Valor presente de la deducción bajo diferentes formas de depreciación suponiendo valor residual de 10% del valor inicial del activo

| Tipo de bien | Valor Presente | | | |
|--|----------------|---------------------|----------------|------------------|
| | Línea recta | Reducción de saldos | Leasing mínimo | Leasing efectivo |
| Equipos de Cómputo | 24,216 | 23,076 | 24,076 | 23,319 |
| Vehículos | 217,187 | 206,963 | 215,928 | 202,270 |
| Maquinaria y Equipo, muebles y enseres | 242,043 | 246,809 | 276,907 | 267,814 |
| Inmuebles | 139,038 | 160,033 | 204,322 | 190,645 |

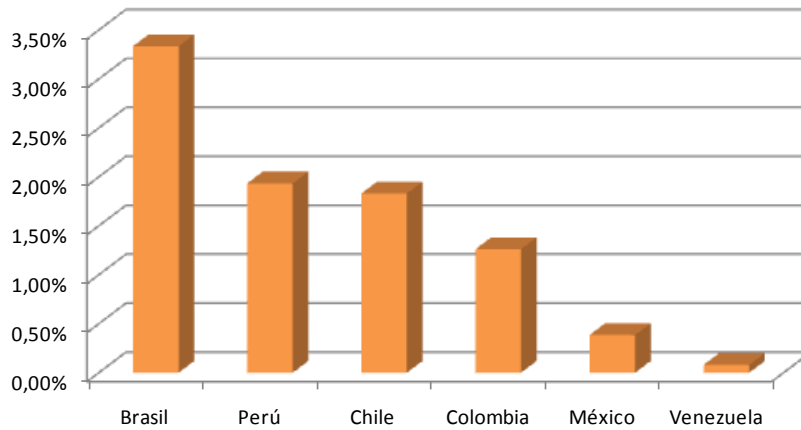
III. El leasing en Colombia y su posición en América Latina

En el mundo, Europa, América del Norte y Asia son las regiones que más participan en la actividad mundial del leasing. En el volumen mundial de operaciones anuales de leasing, para el año 2008, Europa representaba el 48%, seguido de América del Norte, el 20.9% y Asia el 19.3% de las operaciones. En América del Sur, el leasing tiene un tamaño no despreciable, representando el 8.8% de la actividad mundial anual y ha mostrado gran dinamismo en los últimos 20 años. De acuerdo con el Leasing Yearbook (2010), la actividad desarrollada en América del Sur, que hoy representa cerca del 9% de la que se desarrolla a nivel mundial, representaba sólo el 4% de la misma en 1990, crecimiento que refleja un dinamismo significativo.

De acuerdo con cifras de Alta Group, en Colombia, entre 2007 y 2009, el volumen de leasing como porcentaje del PIB **porcentaje del PIB ascendió a 1,26%** (

Gráfico 5). En Perú y Chile este porcentaje es cercano a 2% y en Brasil, el país líder a nivel regional en materia de leasing, alcanza 3,33%. Colombia supera en términos de tamaño relativo de la actividad del leasing a países como México y Venezuela, en donde la participación del leasing en el PIB se acerca al 0,5%.

Gráfico 5. Volumen total de leasing como porcentaje del PIB (Promedio 2007-2009)



Fuente: Cálculos propios. Volumen del leasing tomado del Global Leasing Resource y PIB nominal en US\$ tomado del Banco Mundial.

En la mayoría de países, predomina el leasing financiero, participando con más del 90% del volumen colocado (Cuadro 1). México es el único país dentro de la muestra analizada que evidencia un mayor desarrollo del leasing operativo (36% del volumen total).

Cuadro 6. Tipo de leasing

| Clasificación | Brasil | Chile | Colombia | México | Venezuela |
|---------------------|--------|-------|----------|--------|-----------|
| Leasing financiero | 99% | 90% | 92% | 64% | 100% |
| Leasing operacional | 1% | 10% | 8% | 36% | |

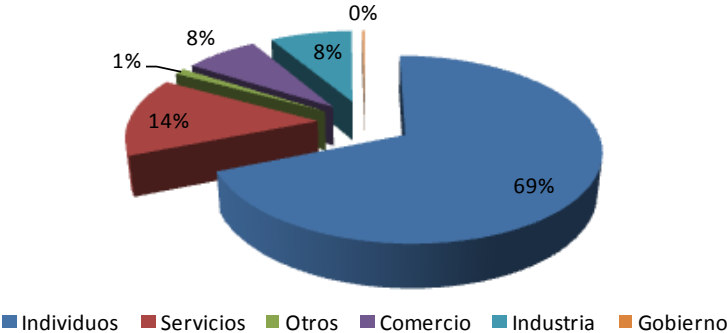
Fuente: Global Leasing Resource

En el análisis comparativo de la actividad del leasing financiero en el mundo, vale la pena tener en cuenta dos aspectos importantes. Dependiendo de la regulación, los beneficios otorgados y el entorno en el que se desarrolla el negocio, el primer aspecto que vale la pena ilustrar si son los

hogares o las empresas las que hacen un uso más intensivo del leasing en los países. En el contexto de este trabajo, las medidas de política en Colombia han buscado impulsar la actividad y por esa vía la inversión del sector productivo, por lo que habría de esperarse que sean las empresas los usuarios más importantes del leasing. En segundo lugar, el leasing de vehículos y de bienes raíces son bastante comunes en el mundo, sin embargo, sería del interés de la política económica que si se da un impulso a esta actividad y por esa vía a la inversión, que otros activos, especialmente la maquinaria y equipo para la industria, mantengan una importancia dentro de la actividad del leasing. Ambos aspectos son difíciles de ilustrar y analizar debido a la escasa comparación internacional que existe al respecto.

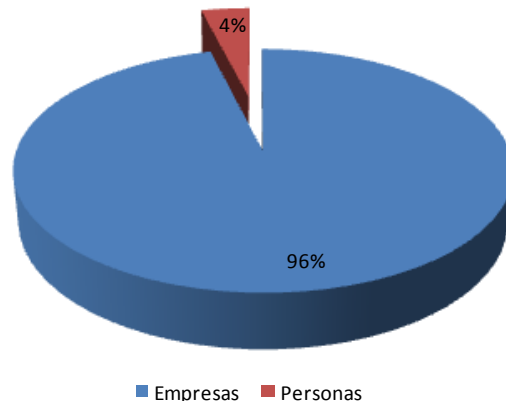
Al comparar a Colombia con Brasil se puede apreciar el énfasis en el uso del leasing por parte de las empresas que existe en Colombia (¡Error! No se encuentra el origen de la referencia. y ¡Error! No se encuentra el origen de la referencia.). Como se dijo atrás, Brasil es el líder regional en la industria del leasing. Sin embargo, en este país las operaciones están concentradas en un 69% leasing para los hogares y cerca de 30% en leasing para las empresas. Al contrario, aunque el tamaño del leasing en Colombia es más reducido frente a Brasil, las operaciones mantienen un énfasis importante en las empresas, hacia donde se destina el 96% del volumen de leasing.

Gráfico 6. Leasing por sector en Brasil (2008)



Fuente: Asociación Brasileira de Compañías de Leasing (ABEL)

Gráfico 7. Leasing por sector en Colombia (2008)



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia

En el mundo, el leasing de vehículos y de equipo de transporte tiene una participación importante dentro del volumen de total de leasing. En varios países de Asia, Europa y América Latina (Brasil y Costa Rica) representa entre 50% y 70% de las operaciones anuales de leasing. El leasing de construcción y finca raíz es más utilizado en América Latina frente a otras regiones del mundo. Para Colombia y Chile, su participación en el volumen total de leasing está alrededor de 45%. En general, el leasing de equipos y maquinaria para la industria representa entre 15% y 30% del total. En Colombia este tipo de leasing representa el 19% del volumen total de leasing, uno de los porcentajes más elevados de la región, sólo superado por Perú y México pero mayor al de Chile y Brasil, los líderes de la industria del leasing.

De esta sección se concluyen dos características importantes del leasing: i) el leasing es mayoritariamente utilizado para las empresas como mecanismo para financiar su inversión y ii) si bien el leasing de construcción y finca raíz es importante, la maquinaria y equipo para ampliar la capacidad productiva de la industria tiene un peso importante en las operaciones de leasing, cuando se compara con otros países de la región.

Gráfico 8. Leasing por tipo de activo (% del volumen colocado en 12 meses)



Fuente: Global Leasing Resources, reportes de varios países

Bibliografía

Arbeláez, M.A., Villegas, F. y N. Salazar (2004), "El leasing en Colombia: diagnóstico e impacto sobre la inversión y el crecimiento", Cuadernos de Fedesarrollo, 13.

Gómez, J. y P. Velasco (2010), "Gastos tributarios para la promoción de inversiones en el impuesto a la renta de empresas", Documento de Debate, IDB-DP-137.

Dian: Estatuto Tributario

Fedeleasing: <http://www.fedeleasing.org.co/documentos/manualjuridico2010.pdf>

Nelson C. & Siegel A. (1987), Parsimonious Modeling of Yield Curves. *The Journal of Business*, Vol. 60, No. 4.

Salazar, N., Cabrera, P., y Becerra, A (2011), "El impacto del leasing financiero sobre la inversión y el empleo en las firmas colombianas", Cuadernos de Fedesarrollo, 35.