

El sector del Leasing

Informe Final



Bogotá, 12 de diciembre 2018

El sector del Leasing

Informe Final¹

Leonardo Villar, Camila Pérez y Viviana Alvarado

Fedesarrollo

Tabla de Contenido

1. La importancia del leasing en el mundo	3
a. ¿Qué es el leasing?	3
b. Tipos de leasing	4
<i>Leasing financiero</i>	4
<i>Leasing operativo y renting</i>	5
c. Entidades que ofrecen leasing	6
d. Evolución reciente	8
<i>Europa</i>	10
<i>Estados Unidos</i>	14
<i>América Latina</i>	17
e. Usuarios	20
f. Leasing Público	23
g. Tratamiento contable y tributario	25
2. El Leasing en Colombia	27
a. Marco regulatorio	27
<i>Leasing financiero y operativo</i>	27
<i>Leasing habitacional</i>	31
b. Revisión de la literatura	34
c. Evolución reciente	36
<i>Leasing operativo y financiero</i>	40
<i>Leasing habitacional</i>	45
<i>Leasing en los sectores productivos</i>	47

¹ Esta versión recoge algunos de los comentarios y sugerencias de la Junta Directiva y de Felipe Noval y Daniela Silva al informe presentado por Fedesarrollo el 12 de diciembre. Las opiniones y la responsabilidad por los errores remanentes son, en cualquier caso, de los autores del documento: Leonardo Villar, Camila Pérez y Viviana Alvarado.

<i>Leasing como mecanismo de financiación de las Pymes</i>	48
3. Perspectivas de crecimiento y principales retos para los próximos años	50
a. Resultados de las entrevistas con las áreas de leasing	50
<i>División de responsabilidades entre el arrendador y el arrendatario</i>	50
<i>Procesos de restitución del activo</i>	51
<i>Competencia del leasing con el crédito</i>	54
b. Resultados de las entrevistas con usuarios de leasing	55
c. Retos y oportunidades hacia futuro	56
<i>Uso de la tecnología</i>	58
d. Plan Estratégico	60
Referencias	64

1. La importancia del leasing en el mundo

a. ¿Qué es el leasing?

El leasing es un mecanismo de financiación mediante el cual una entidad (comúnmente conocida como arrendador) pone a disposición a un cliente (denominado el arrendatario o locatario), un activo, que está bajo su propiedad, por un periodo de tiempo y a cambio de un pago periódico de una suma de dinero, denominada canon. Este mecanismo es usado para financiar la adquisición de activos productivos (e.g. equipos, vehículos, inmuebles).

El leasing como mecanismo de financiación tiene la bondad de acomodarse a las necesidades particulares de los clientes. Por una parte, el leasing es un instrumento para financiar planes de inversión en activos productivos. En estos casos, el usuario utilizará el activo por un periodo de tiempo que puede extenderse hasta la vida útil del mismo. Al final del contrato, el cliente puede restituir el activo al arrendador, extender la duración del contrato o, en el caso del leasing financiero, tiene la posibilidad de ejercer la opción de compra del activo. En esta medida, la función económica del leasing es la de otorgar financiación a empresas y personas, a mediano o largo plazo, para el uso y el goce de bienes productivos o de inmuebles (Villegas, 2012).

Por otra parte, el leasing también proporciona al cliente la posibilidad del uso temporal o flexible de un activo. En esta modalidad, los riesgos relacionados con la administración y demás consideraciones relacionadas con la propiedad del activo corren a cargo del arrendador. De esta manera, los arrendatarios se desprenden de la administración de los activos y se concentran en sus actividades comerciales centrales (Leaseurope, 2015).

Adicionalmente, el leasing está en línea con el concepto de la “economía del uso” bajo la lógica de que es la utilización y no la propiedad del activo la que produce beneficios. Este concepto se ha vuelto cada vez más relevante en un mundo en el cual la renovación tecnológica ocurre cada vez más rápido y donde el consumo responsable adquiere una mayor importancia. El leasing, por tanto, es una herramienta para reducir el desperdicio y aumentar la reutilización y reciclaje de equipos de alta obsolescencia (BNP Paribas Leasing Solutions, 2018).

b. Tipos de leasing

Leasing financiero

El leasing tiene dos modalidades: el financiero y el operativo. En la primera opción, el arrendador adquiere, por instrucción de su cliente, un activo fijo y se lo entrega para que lo utilice, generalmente durante un periodo igual a su vida útil. De esta manera, el arrendador se mantiene como el dueño legal del activo durante el contrato, mientras que el arrendatario o locatario se beneficia de la vida económica del activo y asume las responsabilidades derivadas de la tenencia del mismo y que se hayan pactado inicialmente en el contrato (e.g. mantenimientos, seguros, entre otros). Bajo esta modalidad, la duración del contrato de arrendamiento es cercana a la vida económica del activo y el arrendatario o locatario tiene la posibilidad de hacer efectiva la opción de compra y convertirse en el propietario del activo al final del contrato. Por lo general, mediante leasing financiero se financia la adquisición de activos especializados, pues este mecanismo se ajusta más fácilmente a las características financieras y al modelo de negocio de cada cliente.

De acuerdo con el Banco Mundial (2017), para que un leasing sea considerado financiero debe tener alguna de las siguientes características:

- El propietario le transfiere la propiedad del activo al arrendatario al final del contrato.
- El arrendatario tiene la opción de comprar el activo a un precio suficientemente menor que el precio del mercado, en la fecha en la cual se pueda ejercer la opción de compra. Desde el comienzo del contrato, es razonable pensar que esta opción se ejercerá.
- El término del contrato es por la mayoría del tiempo de la vida útil del activo.
- El valor presente de los pagos mínimos del contrato es mayor o igual al valor justo del activo.
- Los activos son lo suficientemente especializados como para que el arrendatario los pueda utilizar sin modificarlos significativamente.

Los contratos de leasing que no tengan estas características se consideran operativos.

El leasing financiero ofrece algunas ventajas frente al financiamiento convencional. En primer lugar, en un contrato financiero, en términos generales, no se requiere de un

anticipo o cuota inicial². De esta forma, el leasing financiero puede financiar un mayor porcentaje del costo de capital de los activos y facilitar el manejo de la liquidez por parte del cliente. Por otra parte, el leasing no requiere de colateral, pues la entidad financiadora conserva la propiedad del activo hasta el final del contrato y, en caso de un incumplimiento, la recuperación del mismo es más rápida, puesto que el activo es propiedad de la entidad. Adicionalmente, este mecanismo de financiamiento está basado en la valoración del activo y en la capacidad del cliente para generar flujos de caja para cumplir con los pagos, contrario a lo que ocurre con el crédito tradicional, donde la solvencia está determinada esencialmente por sus estados financieros y el historial crediticio (OECD, 2015).

A pesar de las bondades anteriormente documentadas, en la práctica las ventajas de este mecanismo de financiación dependen de las características de cada país y de las prácticas de las entidades financieras, muchas veces vinculadas a particularidades jurídicas y procedimentales. De acuerdo con el Banco Mundial (2017), la falta de colateral es una ventaja para el leasing en países donde los derechos de los acreedores son débiles, las leyes de colaterales o de registro fallan o donde los prestamistas no tienen prioridad en caso de una quiebra.

Leasing operativo y renting

Por su parte, en el **leasing operativo**, la duración del contrato es típicamente más corta que la vida económica del activo y el cliente no tiene la opción de comprarlo al final del contrato (OCDE, 2015). En otras palabras, esta modalidad es esencialmente un contrato de alquiler para el uso y goce temporal de un activo. A diferencia del leasing financiero, generalmente se dan en arriendo activos que tengan un mercado secundario y se puedan vender o arrendar de nuevo fácilmente. Este producto es especialmente ventajoso para las empresas que anticipan cambiar sus activos de capital con frecuencia, ya que les permite acceder a equipos con costos iniciales mínimos y cambiarlos rápidamente por equipos más actualizados sin incurrir en mayores desembolsos de capital. En términos generales, el leasing financiero y operativo resuelven el problema de obsolescencia tecnológica.

² En el leasing inmobiliario, sin embargo, sí es necesario dar un anticipo que se asemeja a una cuota inicial.

Cuadro 1. Diferencias entre el leasing financiero, el operativo y el renting

Leasing Financiero	Leasing Operativo	Renting
1. La operación tiene una naturaleza financiera para la adquisición de activos productivos.	1. Es un contrato de arrendamiento para el uso y goce temporal de un activo.	1. Es un contrato de arrendamiento para el uso y goce temporal de un activo.
2. La duración del contrato es cercana a la vida económica del activo.	2. La duración del contrato es típicamente más corta que la vida económica del activo.	2. La duración del contrato es típicamente más corta que la vida económica del activo.
2. El cliente tiene la opción de comprar el activo al final del contrato.	3. El cliente no tiene la opción de comprarlo al final del contrato.	3. El cliente no tiene la opción de comprarlo al final del contrato.
4. El contrato no ofrece servicios adicionales como el mantenimiento, seguros, entre otros.	4. El contrato no ofrece servicios adicionales como el mantenimiento, seguros, entre otros.	4. El contrato ofrece servicios adicionales como el mantenimiento, los seguros, entre otros.

Fuente: Elaboración propia.

Existe otro producto que tiene características similares al arrendamiento operativo, denominado *renting*. Al igual que el leasing operativo, la operación no tiene una naturaleza financiera y no existe una opción de compra. La diferencia principal entre el renting y el leasing operativo radica en que el primero sí ofrece una serie de servicios adicionales como el mantenimiento de los equipos, los seguros, entre otros (Cuadro 1).

c. Entidades que ofrecen leasing

De acuerdo con el Banco Mundial (2017), si bien tanto el leasing como el crédito ordinario bancario involucran decisiones de crédito y riesgos financieros, hay dos factores que diferencian a las compañías de leasing de los bancos y otras entidades financieras:

- El primero es que las compañías de leasing conocen el activo (y a menudo la industria) y, por tanto, la financiación se basa en el activo. Esto difiere del crédito respaldado por un colateral, pues en el proceso de otorgamiento de un bien dado en leasing se analiza la capacidad productiva del activo para generar el flujo de caja necesario para garantizar el cumplimiento del contrato, bien sea para el arrendatario o en el caso de una liquidación o venta forzosa. Los bancos y otras entidades financieras, tienden a analizar el valor del colateral en el balance.
- El segundo es que las compañías de leasing están más orientadas a las ventas y al servicio, pues con su conocimiento especializado actúan como un “puente” entre proveedores y compradores. Este conocimiento les da además una ventaja en el caso de tener que retomar la posesión de los activos. Por lo general, los proveedores no son especialistas en financiación y los arrendatarios no son especialistas ni en financiamiento ni en adquisición de activos. Las compañías de leasing, en cambio,

se especializan tanto en la financiación como en la adquisición y el manejo de activos, ofreciendo un servicio tanto al proveedor como al arrendatario.

En la mayoría de los países en desarrollo existen tres tipos diferentes de compañías que ofrecen servicios de leasing: 1) los bancos, que ofrecen el mecanismo como parte de su portafolio de productos y servicios financieros a través de una unidad de leasing especializada o a través de su fuerza comercial regular, 2) compañías de leasing que son subsidiarias de bancos o grupos financieros y 3) compañías de leasing que son de propiedad privada y no tienen un banco como accionista mayoritario. Estas últimas empresas a menudo son subsidiarias de los principales fabricantes o distribuidores de equipos y se conocen como "cautivas", pero también hay muchas empresas de arrendamiento totalmente independientes (Banco Mundial, 2009).

Dentro de la industria de leasing existen varios modelos de negocio que buscan adecuarse a las necesidades de los clientes. Leaseurope, por ejemplo, reconoce cinco modalidades dentro del mercado de leasing de Europa:

- El "modelo de financiamiento especializado" se refiere a las compañías financieras independientes o a las compañías de leasing que son propiedad de los bancos, y que ofrecen el leasing como una fuente alternativa de financiamiento a los préstamos bancarios. En este caso, el negocio se realiza directamente por el banco o a través de corredores.
- El "modelo de producto" generalmente lo realiza una compañía de leasing de propiedad del banco. En este modelo, el leasing se considera una de las diversas soluciones financieras que un banco puede proporcionar a sus clientes a través de la red bancaria.
- El "modelo del vendedor" involucra una compañía de arrendamiento (ya sea independiente o de propiedad del banco) que respalda las ventas de sus fabricantes o socios distribuidores. En este caso, la compañía de leasing acompaña a los clientes de los fabricantes y distribuidores, brindando asistencia financiera de ventas y otros servicios, como asistencia administrativa y capacitación del personal de ventas.

- El "modelo cautivo" es similar al anterior, pero el arrendador (financiador) es el brazo de financiamiento de un fabricante o distribuidor de equipos y proporciona soluciones de arrendamiento en el punto de venta.
- El "modelo de especialista en activos" se centra en el arrendamiento de categorías de activos específicos (a menudo automóviles, camiones, etc.), en la creación de experiencia en activos y en asumir el riesgo del valor residual como parte integral de su modelo de negocio. Estas empresas se especializan en la gestión de riesgos de activos y ofrecen sus servicios directamente o en el punto de venta (Cuadro 2).

Cuadro 2. Modelo de negocios de leasing en Europa

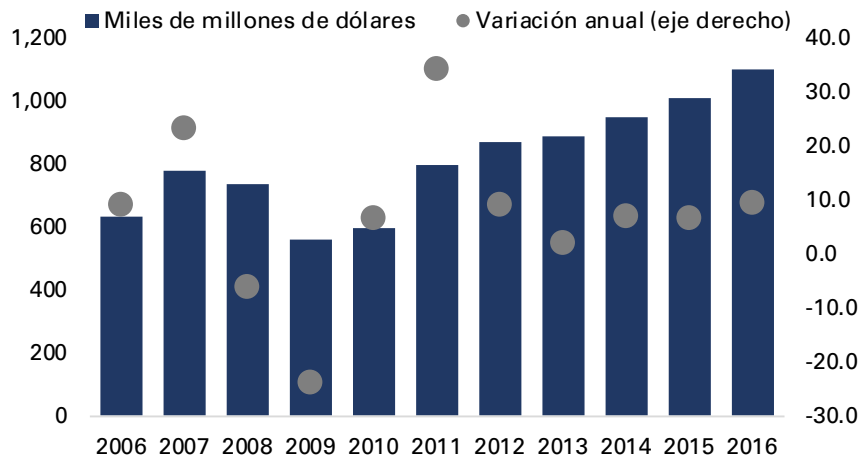
Modelo de negocio	Función	Características	Canal de distribución
Financiamiento especializado	Fuente alternativa de financiamiento	Compañías de financiamiento independiente o propiedad de bancos	Directo/corredores
Vendedor	Apoya las ventas del fabricante	La compañía de leasing (independiente o propiedad del banco) acompaña el desarrollo de los clientes de sus fabricantes y distribuidores, brindando asistencia financiera de ventas	Punto de venta
Producto	Servicio adicional para clientes bancarios	El leasing es parte de una gama de soluciones financieras proporcionadas por un banco a sus clientes, cuando este es el producto que mejor se adapta a las necesidades de financiamiento de los clientes	Redes bancarias
Cautivas	Apoyar una marca	Brazo financiero de un fabricante	Punto de venta
Especialista en activos	Especializado en gestión de riesgos de activos	Enfoca su negocio en categorías de activos específicos, creando experiencia en activos y asumiendo el riesgo del valor residual	Directo/punto de venta

Fuente: Leaseurope (2014).

d. Evolución reciente

Durante la última década, la industria del leasing ha tenido un rápido crecimiento a nivel mundial. Tras la crisis financiera del año 2009, el volumen de operaciones –medida en dólares estadounidenses– se ha expandido a una tasa promedio de 11% anual y para 2016 alcanzó un valor de U\$1.099 miles de millones (Gráfico 1). En la actualidad, el 95% de los negocios de leasing se concentra en tres regiones: Norteamérica, Europa y Asia (White Clarke Group, 2018).

Gráfico 1. Mercado mundial del leasing



Fuente: White Clarke Group – Global Leasing Report 2018.

El leasing se ha convertido en una herramienta cada vez más importante para el financiamiento de la inversión. Como se muestra en el Cuadro 3, en países como Australia, se estima que los recursos del leasing financiaron el 40% del valor de la inversión en 2016, más del doble de lo registrado una década atrás; en el Reino Unido, este valor fue cercano al 34%, y en Canadá, 32%, ambos muy superiores a los observados en 2006. Por su parte, en Estados Unidos, el leasing financió un 21,5% de la inversión en 2016 y se consolidó como el país con el mayor volumen de nuevos contratos para ese año.

Cuadro 3. Penetración del mercado de leasing

(Leasing como porcentaje de la inversión anual, excluida finca raíz)

	2006	2016
Estados Unidos	27.7	21.5
Japón	9.3	8.4
Alemania	23.6	17.0
Corea	9.4	9.1
Reino Unido	12.7	33.7
Francia	11.0	15.3
Italia	15.2	14.1
Canadá	22.0	32.0
Australia	18.0	40.0
Suecia	11.8	26.0

Fuente: White Clarke Group – Global Leasing Report 2018.

Europa

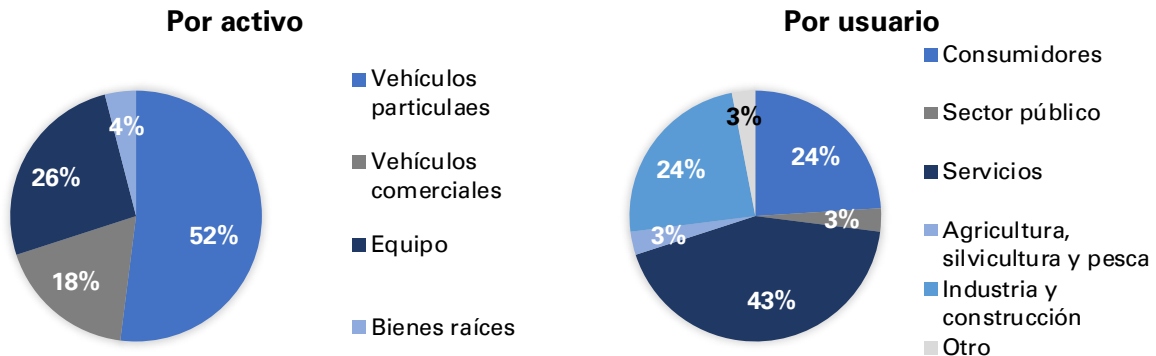
Europa representa el 31,5% del volumen mundial de la cartera de leasing y cinco países (Reino Unido, Alemania, Francia, Italia y Suecia) figuran entre los diez países generadores de nuevas operaciones de leasing, contribuyendo con el 65% del volumen total (Global Leasing Report, 2018). En 2017, las compañías y entidades representadas a través de los miembros de Leaseurope otorgaron un total de nuevos negocios de leasing por un valor de € 384,1 mil millones, lo que representa un aumento de 9,4% frente a 2016. El Reino Unido fue el mercado de leasing más grande en 2017 con nuevos negocios por un valor de € 101,3 mil millones, seguido de Alemania (€ 58,7 mil millones) y Francia (€ 51,7 mil millones).

El negocio de leasing presentó en 2017 su quinto año de recuperación y todos los países que participaron en la encuesta de Leaseurope³ evidenciaron resultados positivos, excepto Bélgica. La tasa de penetración total, medida como la relación entre el saldo de los nuevos contratos de leasing activados en 2017 y la inversión en los 23 países que reportaron, aumentó a 15,3% desde 15,0% en 2016. Cuando se restringe a equipos y vehículos (es decir, excluyendo bienes raíces del cálculo), la tasa de penetración se situó en 26,6%, frente al 26,0% en 2016 (Leaseurope, 2018).

Por tipo de activos, los vehículos particulares representan el segmento más grande del mercado de leasing europeo con una participación de 52% del total de nuevos negocios otorgados durante 2017. La segunda categoría más grande es la de equipos (diferentes de vehículos) con una participación de 26%, seguida por vehículos comerciales (18%) y bienes inmuebles (4%). Por tipo de usuario, el 43% de los volúmenes de leasing en 2017 estuvo concentrado en el sector de servicios, seguido de consumo e industria y construcción (24%) y sector público y agricultura, silvicultura y pesca (3%) (Gráfico 2).

³ Austria, Bélgica, Bulgaria, República Checa, Dinamarca, Estonia, Finlandia, Francia, Alemania, Grecia, Hungría, Irlanda, Italia, Letonia, Lituania, Luxemburgo, Malta, Marruecos, Países Bajos, Noruega, Polonia, Portugal, Rusia, Eslovaquia, Eslovenia, España, Suecia, Suiza, Turquía, Túnez, Ucrania y Reino Unido.

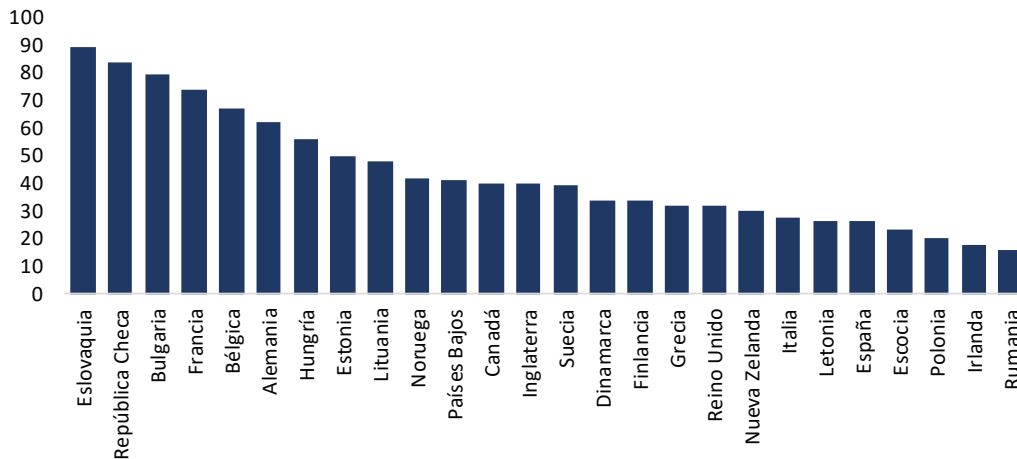
Gráfico 2. Europa: Mercado de leasing por activos y usuarios, 2017
(Participación, %)



Fuente: Leaseurope (2018).

En los países europeos también es comúnmente utilizada la figura de arrendamiento de tierras para la agricultura. De acuerdo con los datos de 2013, en varios países el porcentaje de tierra arrendada supera el 40% del total (Gráfico 3).

Gráfico 3. Tierra arrendada como porcentaje del área agrícola, 2013

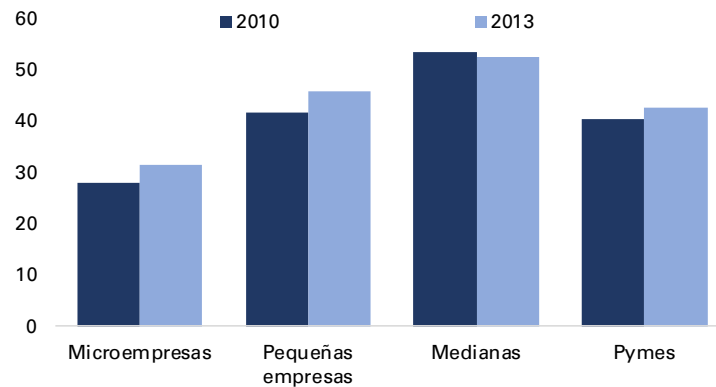


Fuente: Overview Of Agricultural Land Tenure In Selected Countries, Scottish Agricultural Tenure Evidence Review, <http://www.gov.scot/Publications/2014/06/9792/7>

En un informe realizado por Oxford Economics (2015) con información de ocho países de Europa (Francia, Alemania, Italia, Holanda, Polonia, Suecia, España y el Reino Unido) se muestra que el leasing se está convirtiendo en una forma de financiación cada vez más relevante para las micro y pequeñas empresas. En términos agregados, el 42,5% de las Pymes encuestadas en 2013 usó este mecanismo, cifra superior a la registrada en 2010 (40,3%). Por tipo de empresa, la evidencia sugiere que el uso del leasing por parte de las

microempresas aumentó en el periodo de estudio, pasando de 28,1% a 31,4% en el mismo lapso. De igual manera, la proporción de pequeñas empresas que acceden al leasing se incrementó de 41,5% a 45,7%, mientras que en las empresas medianas este indicador se mantuvo relativamente estable (Gráfico 4).

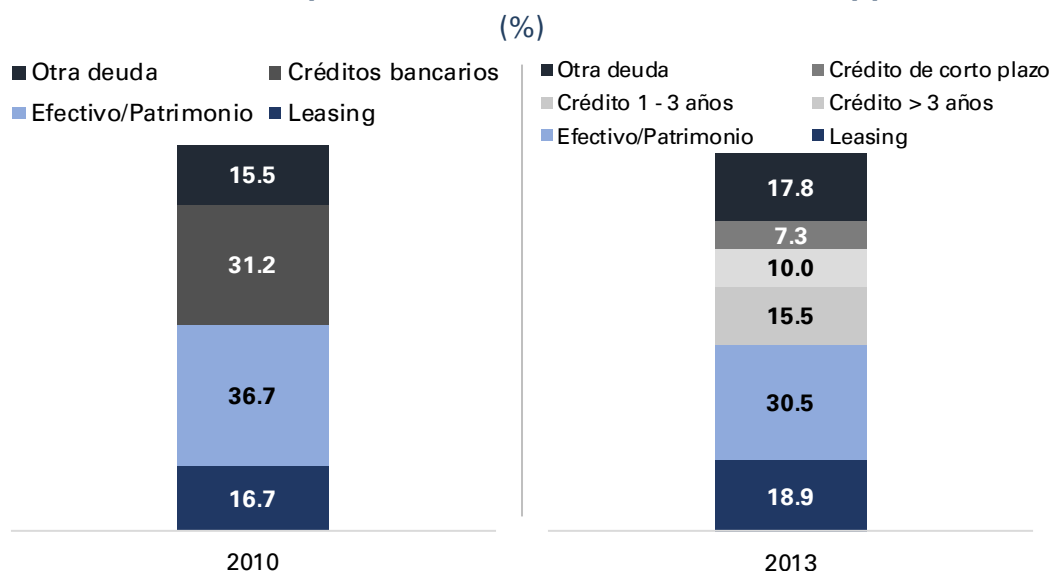
Gráfico 4. Europa: Proporción de empresas que usaron leasing por tamaño (%)



Fuente: Oxford Economics (2015).

Como fuente de financiación para la inversión para las Pymes, los resultados de Oxford Economics (2015) indican que la participación del leasing aumentó. De hecho, en 2013 el leasing representó la segunda fuente más importante de financiamiento (18,9%), después del efectivo y patrimonio (30,5%). Frente a los resultados de 2010, el porcentaje del leasing utilizado para financiar la inversión se incrementó, mientras que el uso de fuentes internas de capital parece haber disminuido (Gráfico 5).

Gráfico 5. Europa: Financiamiento de inversión de las pymes



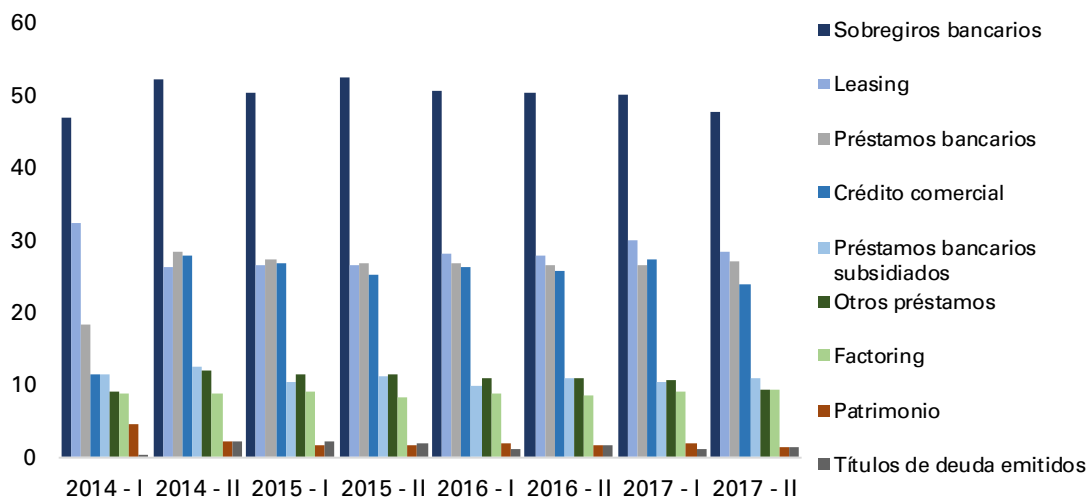
Fuente: Oxford Economics (2015).

Más aún, los resultados indican que la inversión promedio de las empresas que hacen uso del leasing aumentó significativamente entre 2010 y 2013. Las empresas que usaron este mecanismo invirtieron en promedio €689,000 en 2013 – cifra superior al monto de €498,000 registrado en 2010 – mientras que el nivel de inversión de las empresas que no usaron el leasing siguió siendo muy bajo y estable a lo largo del periodo de referencia (€309,000 en 2013 vs. €316,000 en 2010). De esta manera, los arrendatarios invirtieron en 2013 aproximadamente un 123% más que los no usuarios en comparación con el 57% registrado en 2010.

En un informe más reciente del *European Investment Fund* (EIF) con base en una encuesta realizada para la zona euro en los últimos cuatro años, se encuentra que los productos ofrecidos por los bancos (sobregiros y préstamos bancarios) siguen siendo las fuentes de financiación externa más utilizadas por las Pymes, seguidas de cerca por el arrendamiento financiero, que ha ganado importancia. De hecho, en la última medición correspondiente al periodo comprendido entre octubre de 2017 y marzo de 2018, aproximadamente el 30% de las empresas de la zona euro afirmaron haber usado el leasing en los 6 meses previos (Gráfico 6).

Gráfico 6. Uso de fuentes externas de financiación por parte de las Pymes de la zona del euro

(% de encuestados que indica haber utilizado la fuente de financiación en los últimos seis meses)



* El periodo I corresponde a la medición realizada entre abril y septiembre de cada año y el periodo II, a octubre del mismo año y marzo del siguiente periodo.

Fuente: EIF (2018).

Estados Unidos

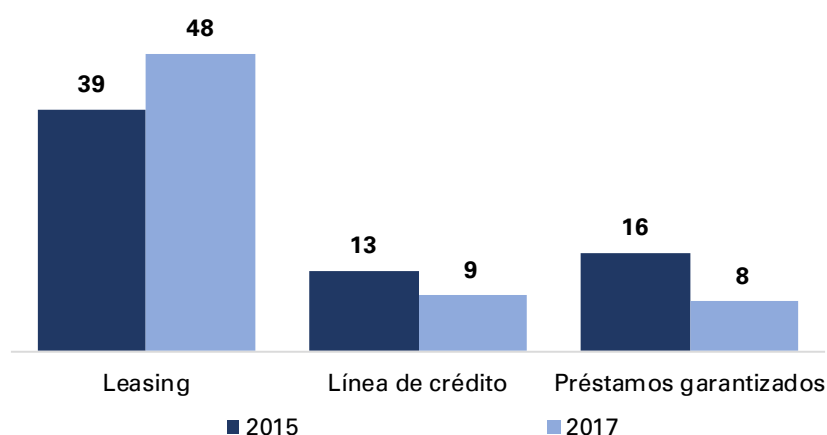
Estados Unidos es el país con la industria de leasing más grande a nivel mundial. El mercado de arrendamiento financiero está concentrado principalmente por los bancos, los cuales representaron el 64,3% del total de nuevos negocios en 2017. El segmento no regulado ocupa el segundo lugar, donde las cautivas evidencian la mayor participación (31,0%), seguido de los independientes (4,6%) (ELFA, 2018).

Después de un débil crecimiento en 2016, la inversión en equipo y software se recuperó en 2017 con una inversión que se expandió en 5,9% en términos nominales, el crecimiento más alto desde 2012. Este crecimiento fue impulsado por una variedad de factores, que incluyen: la recuperación del sector industrial, un mayor dinamismo de la economía global (especialmente de los mercados emergentes), un cambio hacia políticas más amigables para los negocios y una mayor confianza de los consumidores y empresas (Equipment Leasing & Finance Foundation, 2018).

Una encuesta realizada por *Equipment Leasing & Finance Foundation* a usuarios finales reveló que gran parte de la inversión en 2017 se financió mediante leasing, préstamos

garantizados o líneas de crédito. Particularmente, aproximadamente el 60% de la inversión pública y privada en equipo y software se hizo a través de alguno de estos mecanismos de financiación. Esto implica una ligera caída frente a la cifra de 2015 (62%) y 2016 (61%), pero se mantiene por encima de los niveles observados entre 2005 y 2014. Adicionalmente, la encuesta indicó que el método de pago más común utilizado por las empresas privadas para adquirir equipos y software en 2017 fue el leasing con una participación de (48%), seguido de las líneas de crédito (9%) y préstamos garantizados (8%). Frente a los resultados de 2015, el leasing se mantiene como el mecanismo de financiación más empleado, pero presentó un incremento, pasando de 39% a 48% (Gráfico 7).

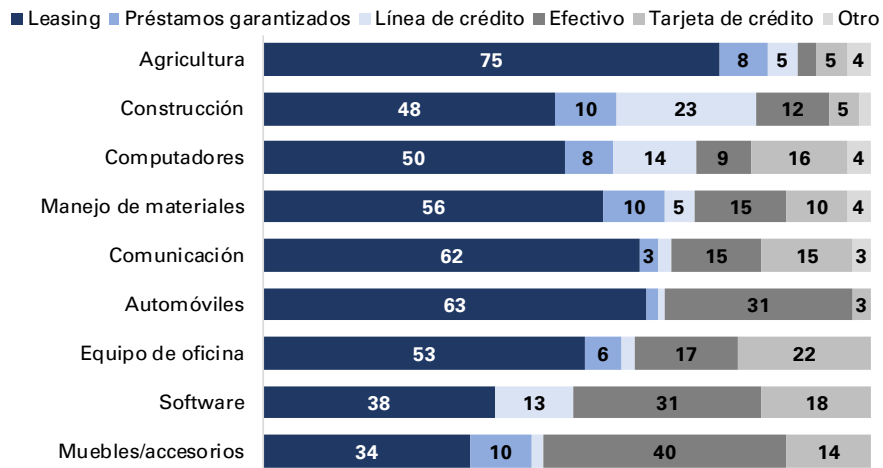
Gráfico 7. Estados Unidos: Participación en el volumen de inversión en equipos privados y software por método de pago (%)



Nota: El gráfico excluye las adquisiciones de equipos y software del sector público.
Fuente: Equipment Leasing & Finance Foundation.

Por tipo de equipo, los relacionados con actividades agrícolas fueron los activos con mayor probabilidad de ser financiados a través de leasing en 2017 (75% del monto total). Otros equipos financiados mayoritariamente a través del leasing fueron: automóviles (63%) y comunicaciones (62%). Los equipos que presentaron las menores probabilidades de ser financiados a través del leasing fueron muebles y accesorios (34%) y software (38%), sectores donde el efectivo, las tarjetas de crédito y otros mecanismos predominaron en la financiación (Gráfico 8).

Gráfico 8. Estados Unidos: Métodos de financiamiento por equipo, 2017
(%)

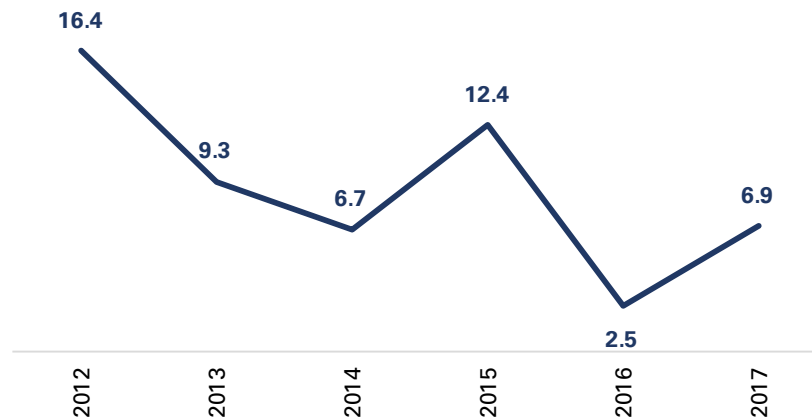


Fuente: Equipment Leasing & Finance Foundation.

De acuerdo con la encuesta de Actividad de Financiamiento de Equipos (SEFA, en inglés) en 2017 el volumen de nuevos negocios de leasing en Estados Unidos tuvo un crecimiento de 6,9%, una mejora significativa respecto al 2,5% registrado en 2016 (Gráfico 9). Este comportamiento estuvo atado al crecimiento de la economía estadounidense, que fue de 2,3% durante 2017 vs. 1,6% en 2016. Detrás de este comportamiento, se evidencia una mejora importante en la inversión empresarial: después de un crecimiento de 0,7% en 2016, la inversión en equipos y software se expandió a una tasa de 6,9%, la cifra más alta en los últimos cinco años (Equipment Leasing & Finance Foundation, 2018).

El repunte en el volumen de nuevos negocios se mantuvo en todos los tipos de organización. Sin embargo, los bancos – los actores más grandes de la industria – presentaron la menor tasa de crecimiento (5,3%) y fue inferior al comportamiento global de la industria (6,9%). Por el contrario, luego de tres años consecutivos con cifras débiles y una contracción de 5,9% en 2016, las empresas cautivas presentaron un crecimiento anual de 9,9% en el volumen de nuevos negocios. Finalmente, los independientes registraron la tasa de crecimiento más alta y su volumen de nuevos negocios creció 10,0% en 2017 (ELFA, 2018).

Gráfico 9. Estados Unidos: Crecimiento en el volumen de nuevos negocios de leasing (%)



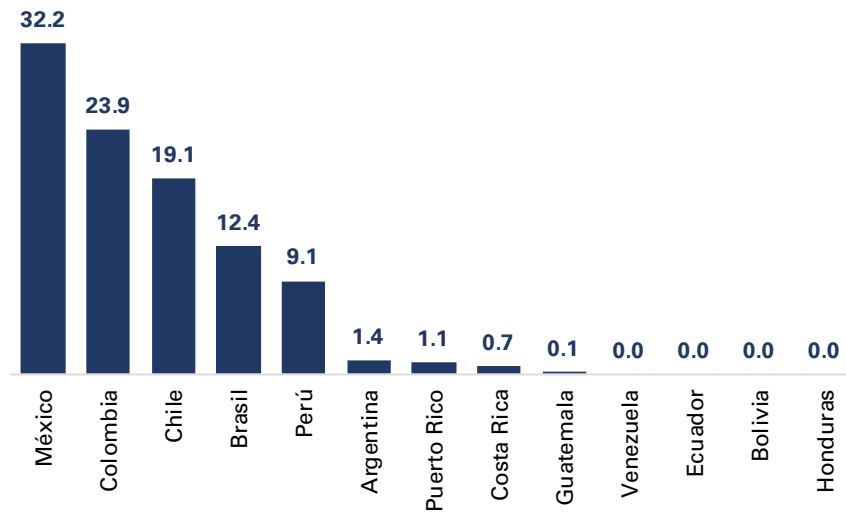
Fuente: ELFA (2018).

La mejora en el volumen de nuevos negocios y en la inversión se debe en parte al repunte de los sectores de energía y agricultura, explicado por una recuperación de los precios del petróleo y, en menor medida, por otros productos básicos tras la caída generalizada en 2014-16. A medida que la cotización del crudo aumentó de un mínimo de USD 26 en febrero de 2016 a alrededor de USD 70 a mediados de 2018, la inversión en los sectores de petróleo y gas se ha dinamizado, lo que se refleja en un aumento de la inversión en equipos de extracción de petróleo y gas, así como en otros activos. De hecho, la inversión en equipos para minería y yacimientos petrolíferos aumentó 28% en 2017, después de contracciones de dos dígitos en 2015 y 2016 (Equipment Leasing & Finance Foundation, 2018).

América Latina

De acuerdo con el reporte publicado por The Alta Group (2018) con cifras a 2017, la industria de leasing en América Latina presentó un crecimiento anual de 19,4%, superior al desempeño general de la economía de la región y al dato registrado en 2016 (4,3%). Las cifras desagregadas por países indican que el comportamiento favorable de la industria se debe al crecimiento del portafolio en México (42,3%), seguido de Colombia (16,3%), Chile (20,9%) y Brasil (12,7%). Estos mismos países concentran el 87,6% del portafolio de leasing en la región (Gráfico 10).

Gráfico 10. Participación por país dentro del portafolio de leasing, 2017
(%)

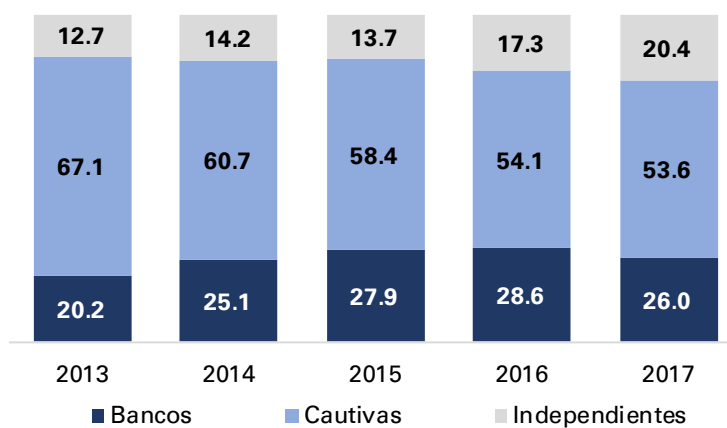


Fuente: The Alta Group (2018).

Por tipo de entidades, las cifras agregadas disponibles hasta 2016 indican que los principales actores detrás del desempeño de la industria fueron las compañías independientes (compañías de capital privado y fondos de inversión, enfocadas principalmente en el leasing operativo), las cuales evidenciaron un crecimiento anual de 42%. Por otra parte, si bien los bancos siguen creciendo dentro del mercado del leasing, en 2016 lo hicieron a una tasa de apenas 10%. De manera contraria, las empresas cautivas presentaron una contracción de 7%.

No obstante, los datos por país indican que esta dinámica regional está impulsada mayoritariamente por México –el mayor mercado de leasing de la región– donde las entidades independientes registraron un crecimiento anual de 25%. De hecho, en México la industria de leasing está concentrada en las cautivas, pero las entidades independientes han ganado participación en los últimos años pasando de 12,7% en 2013 a 20,4% en 2017 (Gráfico 11).

Gráfico 11. Evolución de la participación de las entidades en el negocio de leasing en México (%)

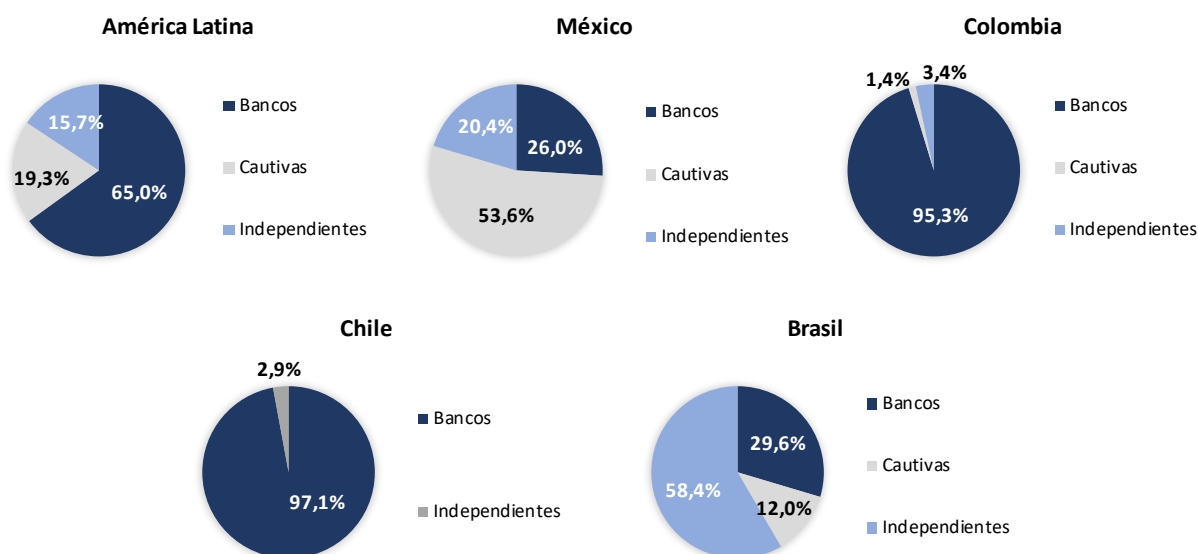


Fuente: The Alta Group.

De acuerdo con el análisis de The Alta Group, los bancos y las compañías de leasing que son subsidiarias de un banco han perdido dinamismo en los últimos años. Lo anterior se explica por diversas razones. La primera son las regulaciones que imponen mayores requisitos de capital sobre los activos. La segunda es que el capital se enfoca en las independientes por los mayores retornos que ofrecen y finalmente, porque los productores de equipos necesitan apoyo por parte de sus empresas cautivas (The Alta Group, 2017).

Aun así, las cifras actualizadas a 2017 para América Latina indican que los bancos seguían representando la mayoría del mercado de leasing con una participación de 65,0%, seguido de las cautivas (19%) y las independientes (16%). Sin embargo, existe una heterogeneidad importante entre los países. Como se mencionó anteriormente, en México las cautivas son las principales entidades en el mercado con una ponderación de 53,6%, seguidas de los bancos (26,0%) e independientes (20,4%). Por el contrario, en Colombia y en Chile –segundo y tercer mercado más grande de leasing, respectivamente– las entidades bancarias representan más del 95% del mercado, mientras que en Brasil –el cuarto país en leasing– los independientes son las principales entidades en la industria del leasing (Gráfico 12).

Gráfico 12. Participación de las entidades en el mercado de leasing, 2017
(%)



Fuente: The Alta Group.

En definitiva, la industria del leasing en América Latina está cambiando –impulsada principalmente por México– y los negocios se están desplazando del leasing financiero al operativo, lo que se refleja en el repunte de los independientes en detrimento de los bancos. La diferencia entre los dos actores es que, mientras los bancos asumen poco o ningún riesgo en el activo, los independientes asumen mayores riesgos en el activo (The Alta Group, 2017). Sin embargo, como se explica más adelante, esta tendencia difiere de lo observado para Colombia en los años recientes, donde el leasing operativo ha perdido participación.

e. Usuarios

Algunos estudios como el de Arbeláez (2010) encuentran que las restricciones financieras de las empresas pequeñas limitan su capacidad de inversión y que el leasing cumple un papel importante para superar esa limitación. En esta misma línea, Slotty (2009), en un estudio para mipymes en Alemania, encuentra que las firmas con más restricciones de liquidez utilizan en mayor proporción el leasing para financiar activos y así mitigar problemas para su financiación que surgen de información asimétrica entre ellas y los bancos.

En otras palabras, el leasing puede servir como instrumento para las pymes que no califican para los préstamos bancarios convencionales, dado el riesgo y la falta de garantías – teniendo en cuenta que la existencia de estas ventajas depende de las especificidades de cada país, como se ilustró anteriormente. Igualmente, el leasing también puede ser atractivo para las pymes que tienen acceso a préstamos bancarios tradicionales, pero prefieren un mecanismo más flexible para usar los bienes de capital, preservando el efectivo.

En este contexto, Oxford Economics (2015) reconoce que existen varios motivos por los cuales el leasing es atractivo para las pymes, particularmente para aquellas con escasos recursos financieros: 1) dado que el arrendador se mantiene como el propietario legal del activo durante la vigencia del contrato, puede financiar hasta el 100% del precio de compra del activo sin requerir garantías adicionales; 2) los arrendatarios pueden administrar mejor su capital de trabajo distribuyendo los cánones a lo largo de la vida útil del activo; 3) el leasing permite el uso de equipos sin tener que preocuparse por consideraciones relacionadas con la propiedad; 4) las pymes pueden optar por arrendamientos que cubran todas sus necesidades relacionadas con los activos, por ejemplo pueden incluirse en un paquete junto con el arrendamiento servicios como el seguro y el mantenimiento del activo; 5) el leasing también ofrece a las empresas la posibilidad de devolver su equipo arrendado al final del plazo del arrendamiento y acceder a la última tecnología disponible en el mercado, y 6) los arrendatarios pueden adaptar la duración del contrato para satisfacer sus necesidades específicas.

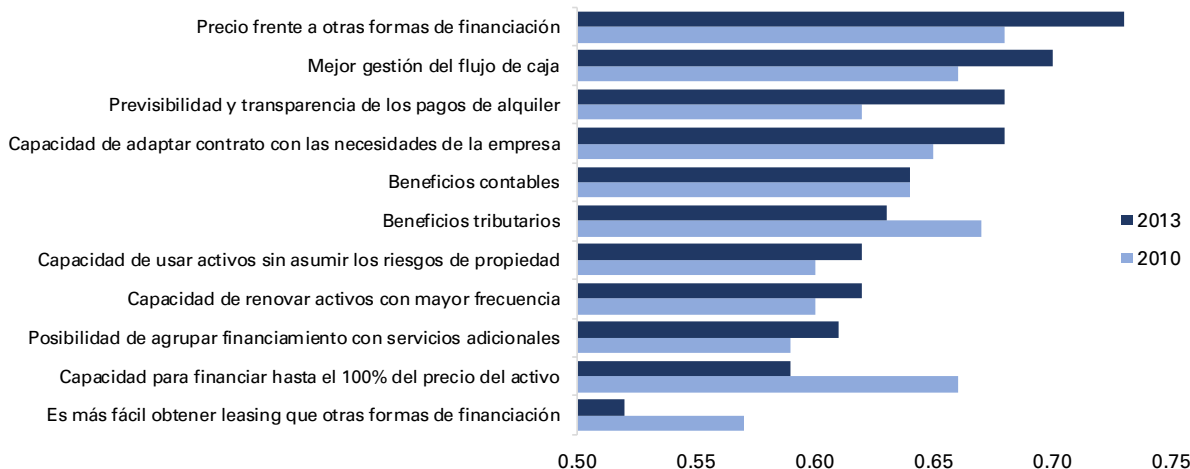
Dentro del estudio realizado por Oxford Economics (2015) a las empresas europeas se incluye una pregunta sobre las principales razones para usar el leasing. Los resultados sugieren que este mecanismo de financiación ofrece una serie de beneficios valorados positivamente por las pymes: todas las razones se clasificaron con puntajes superiores a 0,5 (bastante importante)⁴. El costo de financiar el activo a través del leasing respecto a otras formas de financiación es, sin embargo, la razón principal reportada por las empresas para emplear este instrumento, seguida por la mejor gestión del flujo de caja, la capacidad de adaptar el plazo del contrato a las necesidades de la empresa y la previsibilidad y

⁴ El sistema de puntaje es de 0 (si la empresa considera que la razón no era para nada importante), 0,5 (si es bastante importante) y 1 (si es demasiado importante).

transparencia de los pagos del arrendamiento. Dentro de las características menos importantes para usar el leasing están la facilidad y rapidez de obtener el leasing frente a otras formas de financiación, junto con la capacidad de financiar hasta el 100% del valor del activo (Gráfico 13).

Ahora bien, el mismo estudio pregunta sobre las razones para no utilizar el leasing como mecanismo de financiación de la inversión. De acuerdo con las puntuaciones ofrecidas por las pymes, las consideraciones sobre los precios del leasing frente a otras formas de financiación y la preferencia por la propiedad se mantuvieron como los motivos principales. Estos resultados parecieran contradecirse con los presentados anteriormente sobre las razones para tomar un leasing. Sin embargo, eso se podría explicar porque el leasing es una forma competitiva de financiamiento para algunos tipos de activos, en algunos mercados, pero menos en otros (Oxford Economics, 2015). Adicionalmente, estos datos demuestran que, incluso en países desarrollados como los europeos, el aspecto cultural de ser propietario del bien resulta ser un obstáculo para acceder al leasing.

Gráfico 13. Europa: Razones para usar leasing
(Puntaje)



Nota: Esta gráfica muestra las razones por las cuales las empresas usan el leasing, utilizando un sistema de puntaje de 0 (si la empresa considera que la razón no era para nada importante), 0,5 (si es bastante importante) y 1 (si es demasiado importante).

Fuente: Oxford Economics (2015).

Si bien el leasing, tanto financiero como operativo, ha sido tradicionalmente identificado a nivel mundial como un mecanismo que facilita la financiación de las pymes, vale la pena destacar que su mercado objetivo va mucho más allá de las pequeñas y medianas

empresas. Se trata también de un mecanismo de financiación de gran importancia para las grandes empresas, para las personas naturales y para el sector público.

Por un lado, los procesos de optimización en el uso de la liquidez y para la administración de activos hacen que el leasing sea utilizado de manera extensa por parte de grandes compañías. Tal es el caso de muchas empresas de aviación que usan el leasing operativo para acceder al uso de las aeronaves que requieren para prestar sus servicios. Situaciones similares se observan en grandes empresas dedicadas a actividades de minería o de infraestructura, en las que el acceso a maquinaria pesada mediante el arrendamiento constituye una decisión óptima desde el punto de vista financiero y administrativo. El leasing operativo y el renting, por su parte, constituyen alternativas atractivas para grandes empresas –no solo para las pymes– que requieran acceso a activos subsidiarios y que no hacen parte del “*core*” de su actividad –por ejemplo, los computadores, los equipos de refrigeración, etc.– sin distraer en exceso recursos financieros y administrativos.

Por otro lado, el leasing constituye una alternativa importante de financiamiento a hogares y personas naturales. En el mercado de vehículos, el leasing operativo y el renting para personas naturales han tenido notables desarrollos tanto a nivel internacional como en Colombia, y el potencial de crecimiento hacia el futuro es muy grande. Por su parte, los principios del leasing financiero utilizados en el financiamiento de la vivienda mediante el llamado leasing habitacional, como veremos más adelante, han permitido un crecimiento exponencial de esta actividad en los años recientes en Colombia, crecimiento cuyas características deben ser estudiadas para derivar lecciones en otros sectores con alto potencial.

Finalmente, como se anotó atrás en la sección sobre evolución reciente a nivel mundial, el leasing constituye también un mecanismo de financiación para la adquisición temporal o definitiva de activos por parte de los gobiernos, tanto para la inversión en infraestructura de transporte como para escuelas, hospitales y otros destinos de la inversión social.

f. Leasing Público

El leasing financiero y operativo también es un instrumento atractivo para la adquisición y uso de activos por parte del gobierno y las entidades del sector público. En Estados Unidos, el leasing es un mecanismo comúnmente utilizado por los gobiernos estatales y locales

para financiar o refinanciar la adquisición de activos, y para la construcción, rehabilitación o expansión de edificios públicos.

De acuerdo con la Association of Governmental Leasing and Finance de ese país, dentro de las ventajas que ofrece el leasing para el gobierno se destaca que permite obtener los beneficios de disponer de los equipos y diferir su costo en el tiempo, en lugar de tener que pagar todo de una sola vez, lo cual ayuda a manejar de manera eficiente las limitaciones a la inversión que surgen por la escasez de recursos que enfrentan los gobiernos. Mediante el leasing se logra financiar los proyectos sin tener que hacer la inversión plena por adelantado y, por la misma razón, sin incurrir en deuda o aumentar el endeudamiento.

El leasing, sin embargo, también podría traer algunas desventajas. Por lo general, el gobierno financia con leasing aquellos activos que no generan ingresos (por ejemplo, edificios públicos, cárceles, estaciones de bomberos). Por esta razón, el pago del leasing financiero por lo general no está sujeto a los ingresos generados por el activo, sino que depende del presupuesto anual o bianual de la entidad que lo contrata. En este sentido, se corre el riesgo de que en un momento dado, por restricciones fiscales o de otra índole, el gobierno decida no extender el contrato de leasing y prefiera devolver el activo, con lo cual se perderían los pagos que se hayan hecho hasta el momento.

De acuerdo con las características del activo que se quiere financiar bajo la figura de leasing, existen diferentes opciones de contrato. Cuando el gobierno necesita adquirir unas pocas unidades de un activo específico se utiliza un leasing simple. En este caso, la compañía de leasing, o el banco, coordina con el proveedor del equipo para adquirirlo, y el gobierno hace los pagos correspondientes durante la duración del contrato.

Si el gobierno necesita adquirir varios equipos, que provienen de distintos fabricantes, a lo largo de un periodo determinado, se utiliza la modalidad de "Contrato avanzado de leasing para la adquisición de equipos". Bajo esta modalidad, se constituye un patrimonio en el cual la entidad que otorga la financiación deposita los recursos, y éstos se van desembolsando en la medida en que los equipos se vayan adquiriendo e instalando. El gobierno, por su parte, hace los pagos correspondientes.

También existen los “Contratos maestros de leasing”, que permiten adicionar a un contrato existente, un equipo adicional o una nueva propiedad que el gobierno necesite en el futuro, sin necesidad de hacer un nuevo contrato.

Un típico uso del leasing operativo es para los vehículos que el gobierno necesita. En este caso, el leasing operativo le permite al gobierno disponer de los vehículos cuando los necesita, tercerizar los costos de mantenimiento y gasolina y reducir su costo, y devolverlos cuando ya no se requieran. Bajo este mecanismo, además, se logra una mayor transparencia y se minimizan las posibilidades de actos de corrupción.

El gobierno también puede optar por el leasing para adquirir, construir o reformar una propiedad raíz. Una opción es cuando el gobierno es el dueño del lote donde se pretende construir o expandir la edificación. En este caso, la compañía de leasing financia la construcción o expansión y posteriormente se lo alquila al gobierno para su uso. Estos contratos suelen ser un poco más complejos que aquellos del leasing para equipos.

g. Tratamiento contable y tributario

En algunos países, la regulación ha otorgado ventajas al leasing para impulsar su uso. Una de esas ventajas consiste en darle al leasing financiero el tratamiento contable y tributario que se le otorga al leasing operativo. Cuando esto sucede, la empresa puede descontar del pago de su impuesto de renta no solo los intereses sino el total del canon de arrendamiento, parte del cual corresponde a amortización de capital.

No obstante, la evidencia empírica sobre el efecto de las ventajas tributarias no es concluyente al respecto. De hecho, Lasfer y Levis (1998), utilizando información de varias compañías en el Reino Unido, encuentran que las razones para usar el leasing varían en función del tamaño de las empresas. La evidencia sugiere que, para las empresas pequeñas, la tributación no tiene un impacto significativo en la probabilidad de tomar el leasing. En cambio, la decisión por el leasing está impulsada por las oportunidades de crecimiento: las empresas pequeñas en crecimiento son más propensas a tomar leasing que las empresas pequeñas maduras. Para las empresas grandes, por su parte, la preferencia por este mecanismo sí parece estar impulsada por el ahorro en impuestos. En definitiva, el estudio concluye que el leasing permite a las pequeñas empresas financiar su crecimiento y/o supervivencia, mientras que, para las grandes empresas, esta fuente parece

ser un instrumento financiero utilizado para minimizar su costo de capital después de impuestos.

De acuerdo con el Banco Mundial (2009), el tratamiento fiscal de los arrendamientos tanto para el arrendador como para el arrendatario es un factor determinante del desarrollo exitoso de la industria del leasing. De acuerdo con la institución, el principio fundamental que se debe tener en cuenta al redactar la legislación fiscal sobre el arrendamiento financiero es la necesidad de crear una igualdad de condiciones entre este mecanismo de financiación y otras fuentes. Adicionalmente, el Banco Mundial establece que la principal razón para otorgar un tratamiento fiscal preferencial debe ser aumentar la inversión doméstica, no estimular el sector del leasing. Si los gobiernos deciden introducir un tratamiento fiscal preferencial se deben tener en cuenta tres elementos: 1) los beneficios fiscales deben ser moderados, de lo contrario podrían causar distorsiones en los mercados internos y, en última instancia, un efecto negativo en el sector financiero, 2) los beneficios deben ser solo por un periodo de tiempo limitado y 3) cualquier tratamiento preferencial debe dirigirse a sectores industriales específicos o equipos que el gobierno desea favorecer por cualquier motivo, de lo contrario, los beneficios se disfrutarán en las áreas equivocadas.

De esta manera, en principio, los incentivos fiscales pueden hacer que la opción de leasing sea ventajosa con respecto al crédito ordinario. Sin embargo, los beneficios fiscales generales del arrendamiento financiero dependen del tipo de activo arrendado y de las reglas sobre la depreciación. En el caso colombiano, el beneficio fiscal asociado a la posibilidad de descontar como gasto todo el canon de arrendamiento fue eliminado a partir de 2012 –tal y como lo establecía la Ley 1111 de 2006– por considerarse que generaba un costo importante para las finanzas públicas y que distorsionaba el mercado financiero al generar incentivos para escoger un mecanismo específico de financiamiento sobre consideraciones fiscales, y no sobre aquellas asociadas a las ventajas intrínsecas de cada mecanismo.

Frente a la contabilidad de los contratos de leasing, el *International Accounting Standard Board* (IASB) emitió en 2016 una nueva norma de contabilidad de contratos de arrendamiento (NIIF 16), la cual sustituye la actual Norma Internacional de Contabilidad (NIC) 17 y entrará en vigor en enero de 2019. Bajo la norma anterior, los arrendamientos

financieros se reconocían en el balance, pero los operativos se registraban como operaciones “fuera de balance”. Con la NIIF 16 desaparece la distinción entre los arrendamientos financieros y operativos y se establece un único modelo dentro del balance. Particularmente, la norma implicará el reconocimiento por parte del arrendatario, para cada bien arrendado, de un activo (derecho de uso del bien) y de un pasivo (cuotas futuras a pagar). En el caso del arrendador se mantiene sustancialmente los requisitos de contabilidad y se les exige a los arrendadores clasificar el arrendamiento en financiero u operativo.

Con la reclasificación de los arrendamientos operativos como arrendamientos financieros, los estados financieros de varias compañías cambiarán significativamente. Particularmente, el estado de pérdidas y ganancias reflejará un EBITDA (*Earnings before interest, taxes, depreciation and amortization*) significativamente mayor, dado que se eliminan los gastos de arrendamiento y se sustituyen por gastos por intereses y amortización de derechos de uso. Adicionalmente, se espera que el valor de la empresa (EV, por sus siglas en inglés) aumente debido al incremento del pasivo en las hojas de balance. Como resultado, se esperaría que en muchos casos el múltiplo EV / EBITDA caiga, lo cual tendría un impacto significativo sobre la valoración corporativa. No obstante, se requerirá un análisis más profundo para determinar el impacto de este cambio en la norma de contabilización a nivel de empresas y sectores productivos (BDO Global, 2018).

2. El Leasing en Colombia

a. Marco regulatorio

Leasing financiero y operativo

En materia regulatoria, el primer reconocimiento del leasing como mecanismo de financiación se dio mediante la expedición del Decreto 2059 de 1981, cuando el gobierno determinó que el leasing es un producto comercial financiero sujeto a la vigilancia de la Superintendencia de Sociedades. Posteriormente, mediante el Decreto 1997 del 27 de septiembre de 1988 y la Ley 74 de 1989, el gobierno calificó a la industria del leasing como una actividad financiera y sometió a las sociedades que realizaran dicha actividad a la vigilancia de la Superintendencia Bancaria –hoy Superintendencia Financiera.

Posteriormente, mediante la expedición del Decreto 836 de 1991, se dispuso que en caso de enajenación de bienes objeto de un contrato de leasing, para efectos tributarios el valor comercial de enajenación sería el valor de la opción de compra, distinguiendo dicho instrumento financiero de otros mecanismos como el crédito, la venta a plazos y el arrendamiento simple (Fedeleasing, 2010). Por otra parte, el Decreto 2913 de ese mismo año estipula que, para efectos fiscales, las Compañías de Financiamiento Comercial (CFC) podrían depreciar los bienes objeto de los contratos de arrendamiento financiero durante la vida del contrato. Más aún, la Superintendencia Bancaria (hoy Superintendencia Financiera) establece que las operaciones de leasing se debían categorizar en una cuenta especial en el activo denominada "bienes dados en leasing", lo que implica el reconocimiento contable de esta operación frente a otros instrumentos (Salazar, Cabrera y Becerra, 2011).

Para esta época, se venía aplicando en el país el beneficio fiscal de la deducción del impuesto de renta del total del importe del canon de arrendamiento para todo tipo de arrendamiento. Esta ventaja tributaria se derivaba de la naturaleza jurídico-económica de la operación: al activo era propiedad de la arrendadora financiera, por lo que no figuraba en los balances del arrendatario. Los pagos que realizaba el arrendatario se consideraban un gasto para el periodo fiscal correspondiente, donde el saldo total de la obligación no se registraba como pasivo y se llevaba a cuentas de orden (Villegas, 2012).

Luego, mediante la expedición del Decreto 913 de 1993, se reglamenta puntualmente la operación de leasing, definiéndose en su artículo 2º, que se entenderá por operación de arrendamiento financiero, la entrega a título de arrendamiento de bienes adquiridos para el efecto, financiando su uso y goce a cambio del pago de cánones que recibirá durante un plazo determinado, pactándose para el arrendatario la facultad de ejercer al final del período una opción de compra.

En 1995, con la Ley 223, se introducen una serie de cambios en la forma de contabilizar la operación y en el tratamiento fiscal para las diferentes modalidades de arrendamiento financiero. El cambio más representativo con la promulgación de esta ley fue la introducción de dos tipos de modalidades: el leasing financiero con beneficio fiscal y el leasing financiero sin beneficio fiscal.

El leasing financiero con beneficio fiscal comprendía los contratos de arrendamiento financiero o leasing con opción de compra, que para efectos fiscales eran considerados como un arrendamiento operativo. En esta modalidad, el arrendatario registraba como un gasto deducible la totalidad del canon de arrendamiento causado, sin que debiera registrar en su activo o su pasivo suma alguna por concepto del bien objeto de arriendo, sometido a dos condiciones referentes a los plazos mínimos de los contratos⁵ y al límite máximo en el nivel de activos totales registrados por el arrendatario. Frente a la segunda condición, la ley estableció que solo tendrían derecho al beneficio tributario los arrendatarios que presentaran al 31 de diciembre del año inmediatamente anterior activos totales hasta por el límite definido para la mediana empresa (incorporado en la Ley 905 de 2004). A su vez, el leasing financiero sin beneficio fiscal incorporaba los contratos de arrendamiento financiero con opción de compra que no se consideraban para efectos fiscales como arrendamiento operativo, esto es, que el arrendatario no podía registrar como gasto deducible la totalidad del canon de arrendamiento causado. Esta modalidad tenía el tratamiento tributario que se le da al crédito, donde solo es deducible el costo financiero (Villegas, 2012).

Con la Ley 863 de 2003 se presenta un nuevo cambio importante en el tratamiento de las operaciones de leasing, pues se amplió la ventaja tributaria a todas las empresas, independiente de su tamaño. Sin embargo, con la Ley 1004 de 2005 se reinstaura la restricción atada al criterio de los activos totales de la empresa hasta por el límite definido para la mediana empresa (Salazar et al., 2011). Finalmente, la Ley 1111 de 2006 establece que a partir del 1° de enero de 2012, todos los contratos de arrendamiento financiero o leasing con opción de compra tendrán el tratamiento de leasing financiero sin beneficio fiscal. En otras palabras, desde 2012 ningún arrendatario, independientemente de su naturaleza o de los plazos de los contratos, podrá registrar como un gasto deducible la totalidad del canon de arrendamiento causado.

Hasta finales de la década pasada, también se produjeron una serie de cambios para la industria del leasing en términos de las entidades encargadas de este producto. Antes de

⁵ Aplicaba para contratos de arrendamiento financiero: 1) de inmuebles con un plazo igual o superior a 60 meses, 2) de maquinaria, equipo, muebles y enseres con un plazo igual o superior a 36 meses y 3) de vehículos de uso productivo y equipos de computación con un plazo igual o superior a 24 meses.

1993, las compañías de leasing tenían la categoría de sociedades de servicios financieros y no eran consideradas como establecimientos bancarios, por lo cual no podían captar recursos del público de manera habitual y masiva. Sin embargo, la Ley 35 de ese año obliga a las sociedades de arrendamiento financiero a convertirse en CFC y les otorga la capacidad de efectuar operaciones activas de crédito. Adicionalmente, a partir de la entrada en vigencia de esta ley, la capacidad legal para realizar operaciones de arrendamiento financiero solo la tenían estas compañías.

Finalmente, con la Ley 1328 de 2009 se modifica el nombre de las CFC por el de compañías de financiamiento y se amplía a los establecimientos bancarios la facultad de realizar operaciones de leasing y arrendamiento sin opción de compra (Gráfico 14). Como resultado de lo anterior, las compañías de financiamiento se comenzaron a fusionar con las entidades bancarias y en la actualidad únicamente dos entidades financieras (Corficolombiana y Bancoldex) mantienen su operación de leasing de manera separada.



Fuente: Elaboración propia.

La fusión de las compañías de financiamiento con los bancos permitió reducir los costos de fondeo y aprovechar economías de escala con los clientes. Sin embargo, como se explica más adelante en el informe, también se perdió la especialización y la administración de activos se ha vuelto problemática para algunos bancos, lo cual explica que el leasing para categorías como los vehículos haya perdido participación en el período reciente.

En definitiva, se puede señalar que actualmente el leasing financiero es un negocio caracterizado por los siguientes aspectos:

1. Solo están autorizadas legalmente para celebrar este tipo de contratos como arrendadoras, las compañías de financiamiento (art. 2.º del Decreto 663 de 1993), y

los establecimientos bancarios (art. 1.º Ley 795 de 2003 y art. 26 Ley 1328 de 2009) – entidades vigiladas por la Superintendencia Financiera de Colombia– y no otro tipo de sociedad comercial.

2. El bien objeto del contrato de leasing tiene que ser propiedad de la compañía arrendadora durante toda la vigencia del contrario y es adquirido por la misma, previa elección o designación del bien particular por quien será el arrendatario o locatario.
3. El precio o canon de arrendamiento que paga periódicamente el arrendatario o locatario incluye varios componentes, entre ellos el costo de adquisición que asumió la compañía arrendadora, los intereses que debe percibir la compañía y el margen de utilidad.
4. La operación de leasing debe establecer una opción irrevocable de compra del bien, objeto de leasing, al final del término del contrato a favor del locatario.

A su vez, el leasing operativo o arrendamiento operativo se puede entender como un contrato de arrendamiento puro y simple. Desde el punto de vista jurídico se destacan los siguientes aspectos como elementos diferenciadores frente al financiero: 1) el arrendador no tiene que ser un sujeto calificado, como sucede en el segundo, en donde solo puede actuar como tales los establecimientos bancarios y las compañías de financiamiento, 2) el canon de arrendamiento no amortiza el costo del activo, dado que no se busca la adquisición posterior por el arrendatario, y 3) se puede pactar, en un contrato aparte de compra-venta, la opción de compra a favor del arrendatario, pero esta no es un elemento esencial del leasing operativo; en el evento en que se pacte, el valor corresponde al precio comercial del bien y no al valor residual (Madera, 2017).

Leasing habitacional

El desarrollo de la operación de leasing habitacional en Colombia tiene una trayectoria distinta a la del arrendamiento financiero. Como se explicó anteriormente, el arrendamiento financiero se desarrolló como una práctica empresarial y su incorporación al marco legal fue progresiva hasta convertirse en una operación financiera vigilada y regulada. Por el contrario, las primeras operaciones que se otorgaron para financiar la adquisición de

vivienda a través del mecanismo de leasing fueron mediante la figura tradicional del leasing financiero autorizado a las CFC, bajo la modalidad del leasing inmobiliario.

No obstante, el producto no era lo suficientemente atractivo para las CFC, pues competían con la tradicional financiación de vivienda de largo plazo con garantía hipotecaria, que otorgaba una serie de ventajas para los deudores hipotecarios y los bancos, dado que la Ley 546 de 1999, al reemplazar el sistema UPAC por el de la UVR, promovió una serie de instrumentos para fomentar su utilización. El leasing tenía una serie de virtudes frente al crédito hipotecario, en la medida que la estructura de la figura permitía financiar hasta el 100% del valor del inmueble –distinto al crédito hipotecario por normas prudenciales– y la garantía la constituía la propiedad sobre el inmueble (Villegas, 2012).

Para hacer atractiva la operación de leasing inmobiliario para vivienda, se promulga la Ley 795 en 2003, con la cual se incorpora la figura del leasing dentro del marco legal del país, con unas características diferenciadoras del leasing financiero inmobiliario. Con esta ley, se autoriza a los bancos a otorgar, mediante el leasing habitacional, financiación de bienes inmuebles destinados a vivienda y faculta al gobierno para reglamentar la figura a favor de la protección de los usuarios o locatarios (Villegas, 2012).

Adicionalmente, con la finalidad de reglamentar la figura del leasing habitacional como mecanismo de financiación de largo plazo, el gobierno expide el Decreto 1887 de 2004, el cual fue modificado parcialmente por el Decreto 3760 de 2008 e incorporado en el Decreto 2555 de 2010. De esa manera, los establecimientos bancarios se encuentran facultados para realizar operaciones de leasing habitacional en dos modalidades: la destinada a la adquisición de vivienda familiar y la destinada a la adquisición de vivienda no familiar. La primera se entiende como un contrato de leasing financiero mediante el cual una entidad autorizada entrega a un locatario la tenencia de un inmueble para destinarlo exclusivamente al uso habitacional y goce de su núcleo familiar, mientras que la segunda se define como un contrato de leasing financiero, por medio del cual una entidad autorizada entrega a un locatario la tenencia de una vivienda. Frente a los locatarios, el marco regulatorio estableció una serie de reglas con la finalidad de proteger a sus usuarios, las

cuales incluyen los sistemas de pago, el tratamiento de los cánones extraordinarios, entre otros⁶.

Adicionalmente, acatando lo señalado por la sentencia C-936 de 2003, el gobierno estableció para el leasing habitacional familiar un mecanismo para garantizarle al locatario la devolución del canon inicial y de los saldos amortizados al precio de la opción de adquisición del inmueble. Específicamente, la norma incluyó tres eventos de terminación: 1) cuando al finalizar el contrato de leasing habitacional el locatario decida no ejercer la opción de compra, 2) cuando durante la ejecución del mismo se incumpla el contrato y 3) cuando las partes de mutuo acuerdo lo den por terminado. De esta manera, esta modalidad tiene una protección especial para sus usuarios que no está presente en los demás contratos del leasing financiero.

La modalidad del leasing habitacional destinado a la adquisición de vivienda no familiar tiene un tratamiento diferente y con menores restricciones y protecciones para el locatario, en la medida que este mecanismo no hace parte del sistema especializado de financiación de vivienda de largo plazo, de acuerdo con la Ley 546 de 1999. Así, estos contratos se rigen por las estipulaciones que pacten las partes en el contrato y de acuerdo con lo establecido en el Decreto 2255 de 2010 (que es común para las dos modalidades).

A principios de agosto de 2018, el Ministerio de Hacienda y Crédito Público expidió el Decreto 1477 y se modificaron los requerimientos de patrimonio adecuado de los establecimientos de crédito, en línea con los estándares establecidos en Basilea III. Con la nueva reglamentación, el valor de la garantía en los contratos de leasing tiene una mayor relevancia dentro de la ponderación de los riesgos. Anteriormente, la reglamentación establecía que los bienes entregados en arrendamiento financiero ponderaban por el 80% de su valor, salvo en el caso del leasing inmobiliario para vivienda, cuya ponderación era 50%. Con el nuevo decreto, la relación entre el saldo y la garantía cobra relevancia y se

⁶ Algunas características del leasing habitacional para adquisición de vivienda familiar son: 1) tiene una tasa de interés remuneratoria, calculada sobre la UVR, que se cobrará de forma vencida, no podrá capitalizarse y será fija durante la vigencia del contrato, 2) tiene un plazo para su amortización comprendido entre cinco años como mínimo y treinta como máximo, 3) las operaciones podrán prepagarse total o parcialmente en cualquier momento sin penalidad alguna, 4) los abonos que se realicen a los contratos de leasing con el producto de los retiros parciales del auxilio de cesantías de los trabajadores individualmente considerados o sus cónyuges o compañeros permanentes, podrán considerarse como cánones extraordinarios.

emplean unos rangos de ponderación que siguen siendo diferentes para el leasing inmobiliario de vivienda (Cuadro 4A) y para el arrendamiento inmobiliario distinto a vivienda (Cuadro 4B). Este cambio en la regulación es un avance para el mercado de leasing, dado que incorpora de mejor manera al riesgo asociado con la propiedad del activo. Es de esperar que este ajuste impulse la industria en el país, en la medida que las ponderaciones de capital para las entidades financieras son más flexibles y la rentabilidad del negocio mejora.

Cuadro 4. Ponderación de riesgo

A. Leasing inmobiliario para vivienda

Relación saldo / garantía	<50	≥50 y <60	≥60 y <80	≥80 y <90	≥90 y <100	≥100
Ponderación	20%	25%	30%	40%	50%	70%

B. Leasing inmobiliario distinto a vivienda

Relación saldo / garantía	<60	≥60 y <80	≥80 y <100	≥100
Ponderación	70%	90%	100%	110%

Fuente: Decreto 1477 de 2018.

b. Revisión de la literatura

La importancia y las bondades del leasing en el país han sido documentadas por la literatura. En un estudio realizado por Zuluaga y Lora (1992) se analizan las fortalezas y debilidades del leasing en Colombia entre 1975 y 1991. De acuerdo con los autores, el desempeño del leasing estuvo determinado por tres elementos: las normas regulatorias establecidas a partir de la crisis financiera de 1982, los aspectos propios de la dinámica del leasing (medidas tributarias) y el nivel de actividad económica. En ese periodo de tiempo, la participación del leasing dentro del PIB creció, pero no superó el 0,4%. Adicionalmente, el tamaño de este sector respecto a otros intermediarios del sector financiero era bastante reducido: los activos totales y los activos financieros del leasing no superaban el 2%. La explicación del tamaño relativamente pequeño del sector respecto a los otros intermediarios radica, en buena parte, en los factores que le permitían o no competir frente a otras alternativas de financiación. Para demostrar esto, los autores hicieron en primera instancia un ejercicio base con las condiciones financieras y fiscales, y luego realizaron diferentes simulaciones cambiando variables claves del ejercicio base.

Los autores concluyen que, además de la competitividad que en términos fiscales tenía el leasing (en ese periodo aplicaba el descuento por el pago de las cuotas de arriendo), el programa de pago de los cánones era muy importante para generar un atractivo adicional al usuario. Frente a las simulaciones, los autores encontraron que el valor residual permitía hacer competitivo el leasing frente al crédito en términos del flujo neto real de la operación. En segundo lugar, encuentran evidencia de que el costo financiero de los recursos afecta la competitividad del leasing frente al crédito.

Posteriormente, el trabajo de Arbeláez, Villegas y Salazar (2004) encuentra que la actividad del leasing tuvo un 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, se empezó a registrar un descenso que continuó hasta 2002, año desde el cual la actividad se reactivó, aunque sin alcanzar los niveles anteriores a 1995. De hecho, los activos, la cartera y los bienes dados en leasing evidenciaron tasas de crecimiento bastante elevadas (entre 30% y 40%) hasta mediados de 1996 y a partir de este año se comenzó a registrar una desaceleración de la actividad del leasing. Los autores sugieren que parte de esta ralentización se explica por los cambios al tratamiento tributario del leasing y, posteriormente, por la desaceleración económica y la crisis del sector financiero entre 1998 y 1999.

Adicionalmente, con base en la Encuesta de Opinión Empresarial (EOE) de Fedesarrollo, los autores encuentran que el leasing fue un mecanismo de financiamiento especialmente relevante para las pequeñas empresas. Por el contrario, las grandes firmas utilizaron esta fuente hasta 1995 (representando cerca del 5% del total de fuentes de recursos) pero posteriormente su peso se redujo en forma sustancial, hasta menos del 1% en 2002.

Finalmente, el documento evalúa el impacto del leasing en el crecimiento de Colombia. Para evaluar la incidencia del leasing se realizó un análisis econométrico para un panel desbalanceado de 4.093 firmas entre 1994 y 2002. Los resultados indican que el leasing incentiva la inversión (especialmente en las empresas más pequeñas), pero no existe evidencia sobre el impacto que tiene este mecanismo en la disminución de las restricciones financieras de la firma. Por otra parte, utilizando la información de la EOE, los autores

encontraron que la inversión real fue superior para las empresas que se financian con leasing frente a aquellas que no usan esta fuente de financiación.

Más recientemente, Salazar et al. (2011), tomando la información de la Superintendencia de Sociedades entre 1998 y 2008, encontraron que las obligaciones con entidades financieras, los proveedores y los recursos propios representaron cerca del 90% de la financiación de las firmas colombianas. El leasing, por su parte, representó cerca del 5,3% de la financiación obtenida por las empresas. Adicionalmente, en el periodo de estudio, se observó un incremento en la participación de los recursos propios para todos los tamaños de empresas, especialmente en el caso de las grandes firmas. El leasing, a su vez, ganó importancia dentro de las fuentes de financiamiento, especialmente en el caso de las empresas medianas, evidenciando un aumento en la participación de 3,1% en el periodo de 1998-2001 hasta 7,9% en el periodo de 2006-2008 y para las pequeñas, en donde la participación se elevó de 3,9% a 8,9% en el mismo lapso.

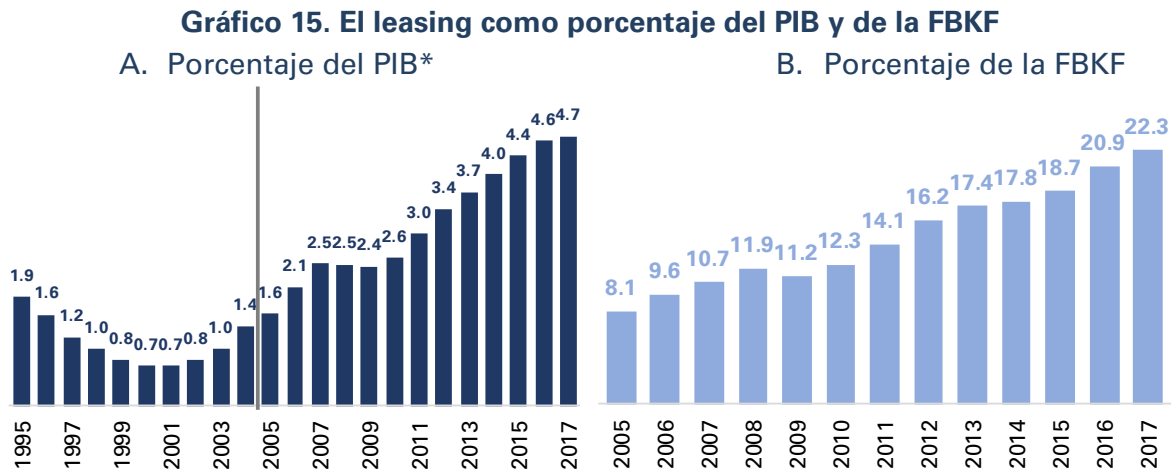
Los autores también encuentran que el leasing de maquinaria y equipo representó el 43,6% del total de los bienes en leasing financiero, seguido de equipo de transporte (17,4%), equipo de oficina (13,4%), construcciones y edificios (11,5%) y terrenos (7,1%). Por tipo de sector, el transporte, la industria y la construcción fueron los que más emplearon el leasing financiero como mecanismo de financiación.

Finalmente, los autores concluyen que, en el caso de las mipymes, 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. Adicionalmente, el estudio encuentra que alrededor del límite legal en términos de activos que divide las mipymes de las grandes empresas, la ventaja tributaria tenía un efecto positivo sobre la inversión de las firmas que podían acceder al beneficio.

c. Evolución reciente

A partir de 1995, es posible identificar cuatro etapas en la evolución de las operaciones de leasing en Colombia: 1) entre 1995 y 2001, como resultado de la crisis del sector financiero de finales de siglo, la cartera del leasing como porcentaje del PIB se redujo significativamente, al pasar de 1,9% a 0,7%; 2) entre 2002 y 2007 este mecanismo de financiación tuvo una aceleración importante y aumentó de 0,8% a 2,5% del PIB; 3) una

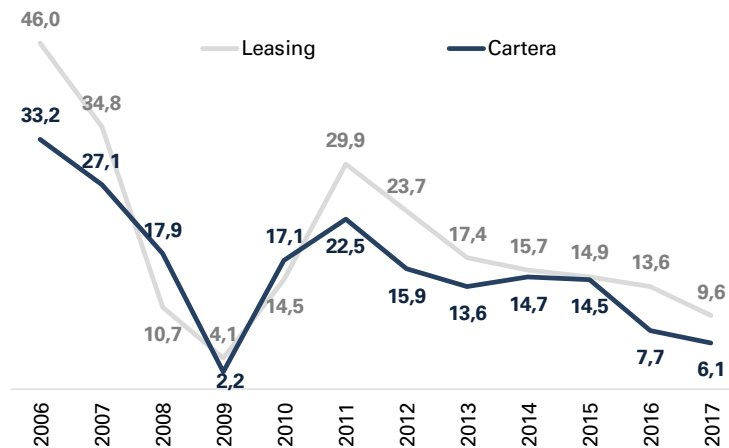
relativa estabilización entre 2007 y 2010 alrededor de 2,5%, y 4) un repunte significativo entre 2011 y 2017, cuando la cartera pasó de representar 3,0% a 4,7% (Gráfico 15A). Por otra parte, el leasing ha ganado importancia como mecanismo de financiación de la inversión y pasó de representar el 8,1% de la formación bruta de capital fijo en 2005 a 22,3% en 2017 (Gráfico 15B).



* Desde 1995 hasta 2004 se toman los datos de Salazar et al. (2011).
Fuente: Asobancaria, Fedesarrollo y DANE. Cálculos Fedesarrollo.

Desde 2006, las operaciones de leasing han tenido un crecimiento importante y, en general, superior al del total de cartera. Exceptuando el año 2009, cuando tanto la cartera como el leasing tuvieron una fuerte desaceleración por el impacto de la crisis internacional sobre la economía, el leasing creció por encima de los dos dígitos hasta 2017, cuando su crecimiento se desaceleró hasta 9,6%. A partir de 2011, el crecimiento del leasing se ha desacelerado año a año, pero ha sido sistemáticamente superior al de la cartera total del sistema financiero (Gráfico 16).

Gráfico 16. Crecimiento anual del leasing y de la cartera total del sistema financiero (%)



Nota: Cifras en términos nominales.

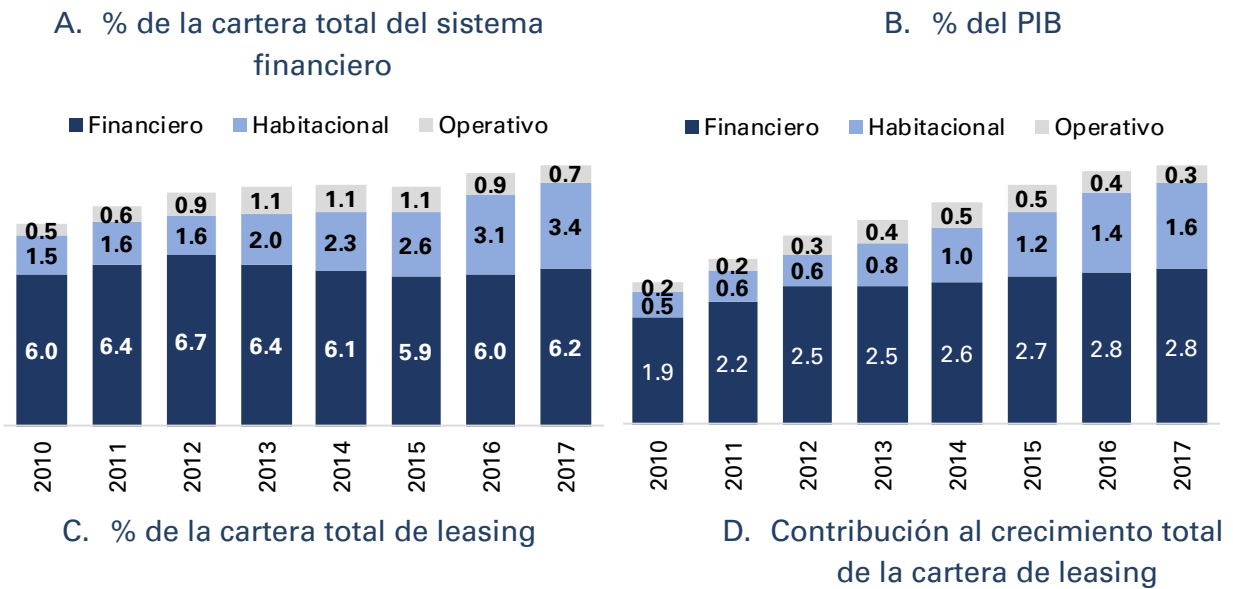
Fuente: Asobancaria, Fedesarrollo y Banco de la República. Cálculos Fedesarrollo.

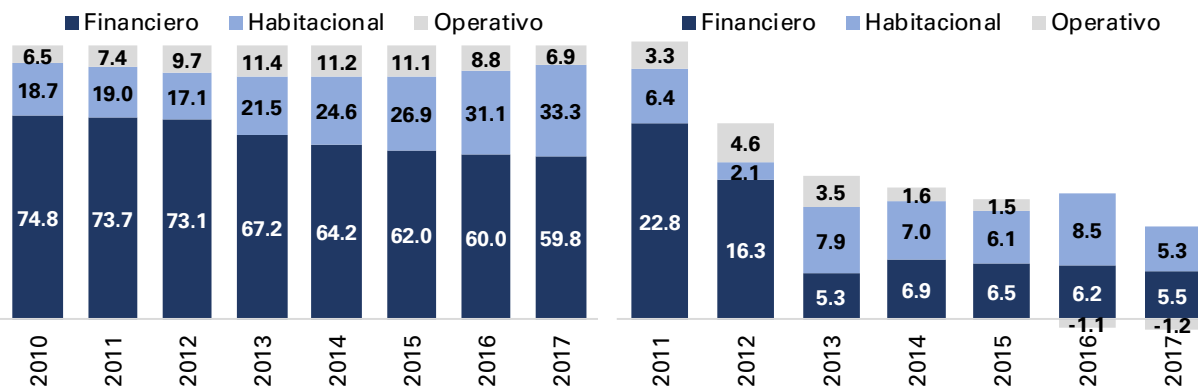
A lo largo del documento se ha hecho referencia a dos tipos de arrendamiento (el leasing financiero y el operativo). Sin embargo, para el caso particular de Colombia, es necesario distinguir una tercera categoría: el leasing habitacional. Si bien la naturaleza de este producto es financiera y, por lo tanto, es en última instancia un arrendamiento con opción de compra, su separación de esta categoría se justifica por el marco regulatorio que lo caracteriza –como se ilustró anteriormente. Adicionalmente, dentro de las mismas entidades se hace la distinción entre estas dos líneas por el hecho de que el leasing financiero se enfoca en la banca empresarial (corporativa o de pymes) y el habitacional, en la banca de personas naturales.

Por tipo de operación, en los últimos años el leasing habitacional ha cobrado relevancia, mientras que el leasing destinado –en su gran mayoría– a las empresas ha perdido dinamismo. Como porcentaje de la cartera total del sistema financiero, el arrendamiento habitacional pasó de representar 1,5% en 2010 a 3,4% en 2017, equivalente a un incremento de 1,9 puntos porcentuales (pps). Por el contrario, la ponderación del leasing financiero y operativo se ha mantenido relativamente constante y para el mismo periodo aumentó apenas en 0,2 pps (Gráfico 17A). Al analizar las cifras como porcentaje del PIB la conclusión es la misma: el leasing habitacional fue el componente con el mayor aumento en su ponderación entre 2010 y 2017 (1,1 pps), seguido del arrendamiento financiero (0,9 pps) y el operativo (0,2 pps) (Gráfico 17B).

Lo anterior ha implicado que el leasing habitacional pasara de representar el 18,7% del total de la cartera de leasing en 2010 a 33,3% en 2017. De manera contraria, si bien el leasing financiero empresarial se mantiene como el componente con el mayor peso dentro del total, su ponderación ha disminuido de 74,8% a 59,8%. Por otra parte, el leasing operativo representa actualmente apenas el 6,9%, inferior al nivel registrado en 2013 (11,4%) (Gráfico 17C).

Gráfico 17. Operaciones de leasing por tipo





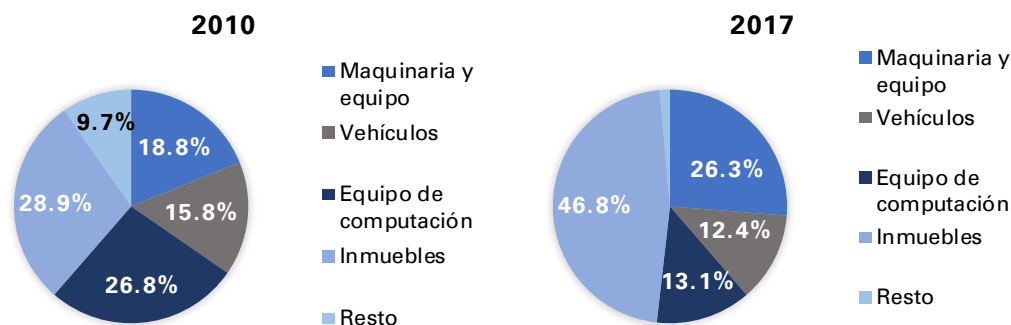
Nota: Al leasing operativo se le descuenta la depreciación y la amortización. Metodología COLGAAP.
Fuente: Asobancaria, Banco de la República y DANE. Cálculos Fedesarrollo.

A pesar del notable comportamiento del leasing habitacional, el crecimiento del total de la cartera del leasing se ha desacelerado desde 2011, jalonado por el comportamiento del leasing financiero. En 2011 la cartera total de leasing presentó una variación anual de 32,6%, de los cuales 22,8 pps se explicaron por el leasing financiero, seguido del habitacional (6,4%) y el operativo (3,3%). Desde 2013, dicha tendencia se revirtió y, con la excepción de unos años, el aporte del leasing para vivienda ha sido sistemáticamente superior al del arrendamiento financiero. De manera contraria, el aporte del leasing operativo ha disminuido desde 2013 y en los dos últimos años fue negativo (Gráfico 17D).

Leasing operativo y financiero

El **leasing operativo** reportado por entidades financieras ha presentado una tendencia negativa en sus tasas de crecimiento desde 2012, y en 2016 y 2017 registró contracciones anuales. Por tipo de activos, el mercado está concentrado en leasing de inmuebles, con una participación de 46,8%, seguido de maquinaria y equipo (26,3%), equipo de cómputo (13,1%) y vehículos (12,4%). La participación de los inmuebles ha cobrado relevancia frente a 2010 –al igual que maquinaria y equipo–, mientras que las categorías de vehículos y los equipos de cómputo ha perdido dinamismo frente a lo observado hace unos años (Gráfico 18).

Gráfico 18. Leasing operativo por activos
(Participación, %)



Nota: Dentro del resto se incluye muebles y enseres y programas de cómputo. Metodología COLGAAP.
Fuente: Asobancaria. Cálculos Fedesarrollo.

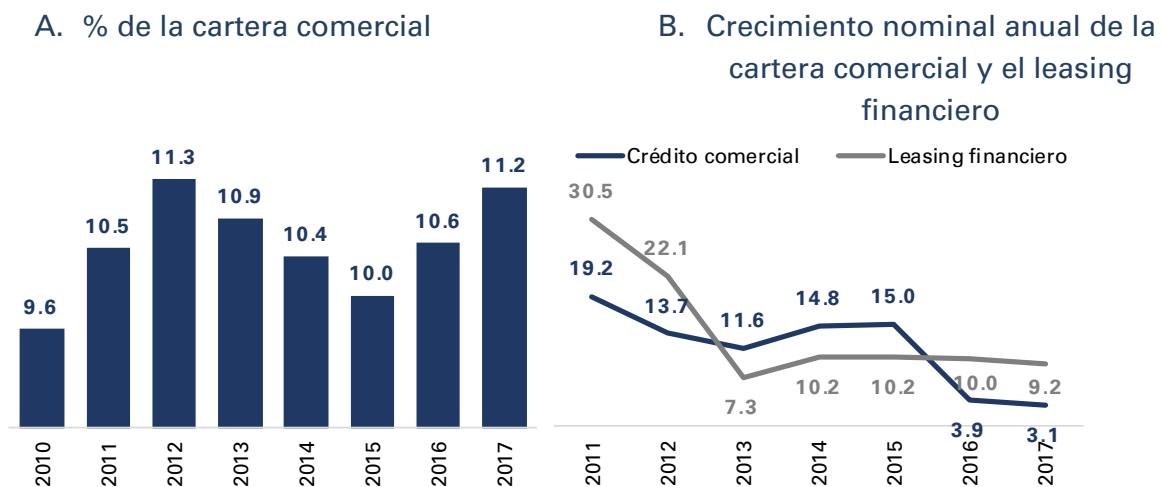
Los resultados en materia de leasing operativo parecieran contradecir las tendencias que se describieron en la sección anterior para América Latina. En efecto, de acuerdo con el reporte de The Alta Group, las tendencias del mercado en la región están migrando del leasing financiero al operativo. Para Colombia, sin embargo, el leasing operativo ofrecido por los bancos ha disminuido notablemente en los últimos años, lo cual parece deberse a la dificultad que tienen para administrar los activos. Lo anterior responde a la limitación legal de las entidades financieras de ofrecer servicios adicionales y asumir el mantenimiento de los bienes entregados en arrendamiento, lo cual le estaría dando mayor participación a empresas independientes del sector real. Por su parte, el renting podría estar aumentando como resultado de la dinámica de las compañías independientes (no financieras) que se especializan en esta modalidad. Desafortunadamente, en Colombia no existen estadísticas oficiales sobre la actividad de esas compañías. Sin embargo, el informe más reciente de Alta Group destaca a dos compañías colombianas (Renting Colombia y HP Financial Services) dentro de las 5 más rentables en América Latina. Además, dentro de las 100 empresas más grandes de la región, existen 6 compañías cautivas e independientes. Dichas compañías se especializan en el arrendamiento de vehículos y de computadores.

Como porcentaje de la cartera comercial, el **leasing financiero** pasó de 10,0% en 2015 a 11,2% en 2017, no obstante, este nivel es prácticamente el mismo al observado en 2012 (11,3%) (Gráfico 19A). Sin embargo, a diferencia de lo que se ha observado con la cartera comercial en los últimos dos años, el leasing financiero ha mantenido un crecimiento relativamente estable y cercano al 10% (Gráfico 19B). En términos de la calidad, la cartera vencida del leasing financiero ha tenido una trayectoria similar a la de la cartera ordinaria

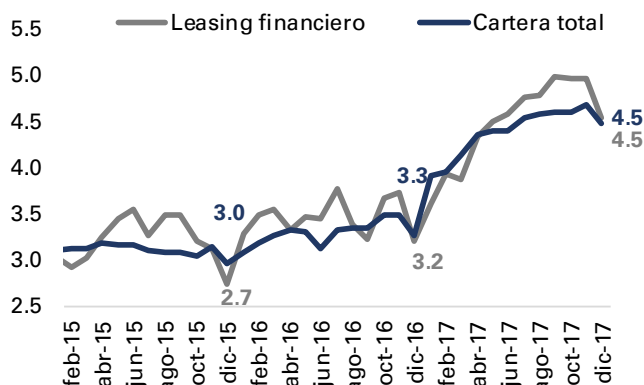
(sin leasing), pero ubicándose por encima y con un importante aumento a partir de diciembre de 2016, alcanzando un nivel de 4,5% en diciembre de 2017 (Gráfico 19C).

En los últimos años, el mercado del leasing financiero se ha transformado en términos de los activos que financia. En 2010, el 37,9% del leasing con opción de compra estuvo concentrado en inmuebles (diferentes al habitacional), seguido de maquinaria y equipo (30,1%) y vehículos (25,1%). Si bien estos tres activos siguen liderando el mercado del leasing financiero –y en el mismo orden de importancia– la participación de los inmuebles se expandió de manera notable y en 2017 representó más de la mitad del mercado (Gráfico 20). El incremento de este activo se dio en detrimento de la participación de maquinaria y equipo y vehículos, siendo el segundo el que presentó la mayor pérdida de mercado (25,1% vs. 14,4%).

Gráfico 19. Evolución del leasing financiero

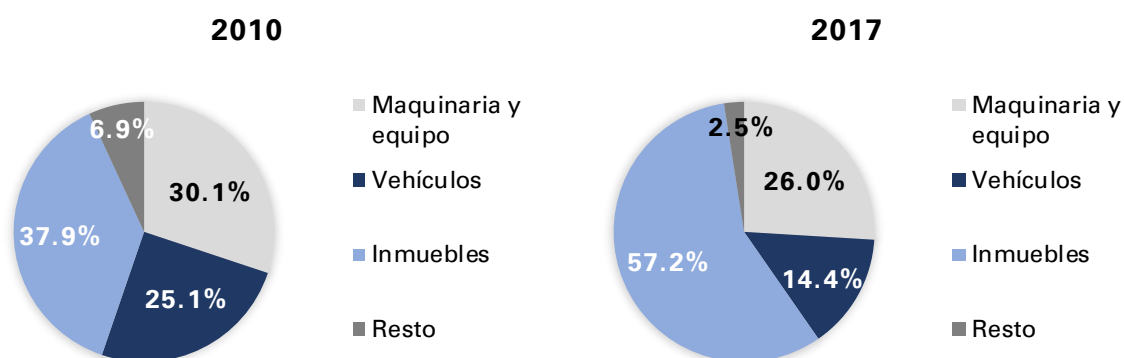


C. Indicador de Calidad de Cartera (%)



Nota: La cartera total del Indicador de Calidad de Cartera incluye la cartera de consumo, comercial y microcrédito. Cifras en términos nominales. Metodología COLGAAP.
Fuente: Asobancaria y Banco de la República. Cálculos Fedesarrollo.

Gráfico 20. Leasing financiero por activos (Participación, %)



Nota: Dentro del resto se incluye muebles y enseres, barcos, trenes y aviones; equipo de cómputo, semovientes y otros bienes. Metodología COLGAAP.

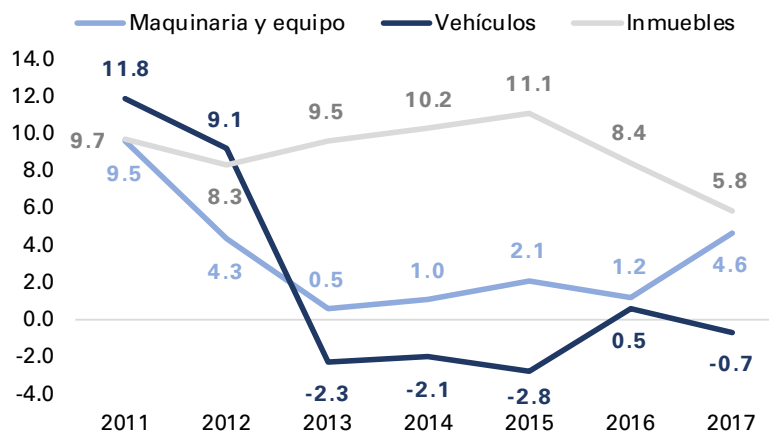
Fuente: Asobancaria. Cálculos Fedesarrollo.

Al igual que lo observado en el operativo, el leasing financiero destinado a vehículos ha presentado en los últimos años una tendencia negativa. Desde 2013, este segmento ha presentado contracciones anuales –con excepción de 2016– y en 2017 se redujo en 0,7%. La dinámica desfavorable de este segmento puede estar respondiendo a la dificultad por parte de los bancos y las compañías de financiamiento en la administración de este activo. Particularmente, las fotomultas se perciben como un obstáculo para ofrecer este producto, pues el no pago de estas obligaciones implica que los organismos de tránsito inicien procesos de cobro coactivo contra los propietarios registrados de los vehículos y soliciten medidas de embargo contra las cuentas bancarias de las entidades financieras. Como resultado, los establecimientos de crédito están optando por ofrecer la línea del leasing de

vehículos enfocada únicamente a aquellos activos que hagan parte del “core” del negocio (flota de transporte para distribución de mercancías) y cada vez menos, para personas naturales.

Ahora bien, aunque los inmuebles se mantienen como el principal activo dentro del leasing financiero, en los dos últimos años su crecimiento se ha ralentizado, pasando de crecer de dos dígitos a solo uno. A su vez, las variaciones anuales del componente de maquinaria y equipo se han mantenido relativamente estables (Gráfico 21).

Gráfico 21. Crecimiento de los activos principales en el leasing financiero (%)

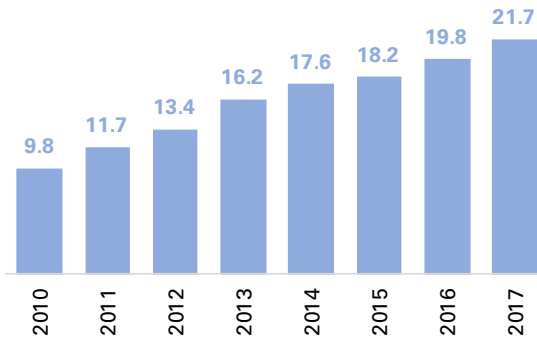


Nota: Cifras en términos nominales. Metodología COLGAAP.
Fuente: Asobancaria. Cálculos Fedesarrollo.

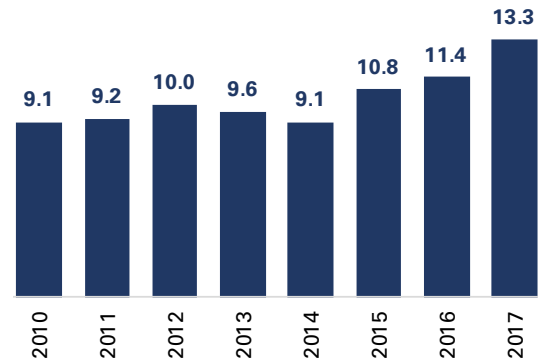
En términos generales, el leasing de inmuebles (tanto operativo como financiero) ha presentado un desempeño favorable en los últimos años y ha ganado importancia como mecanismo de financiación de la inversión de este tipo de activos. De hecho, el leasing de inmuebles duplicó su importancia como mecanismo de financiación de la formación bruta de capital fijo en edificios (distintos a vivienda) y otras estructuras, pasando de 9,8% en 2010 a 21,7% en 2017 (Gráfico 22A). En la misma línea – aunque en menor magnitud – el arrendamiento de maquinaria y equipo ha cobrado como instrumento de financiación de la formación bruta de capital fijo en este tipo de activos, pasando de 9,1% a 13,3% en el mismo periodo (Gráfico 22B). Adicionalmente, como porcentaje de las importaciones de capital, el leasing de maquinaria y equipo ha aumentado su ponderación de 12,3% a 18,2% durante los mismos años (Gráfico 22C).

Gráfico 22. Participación del leasing de inmuebles y maquinaria y equipo en la FBKF

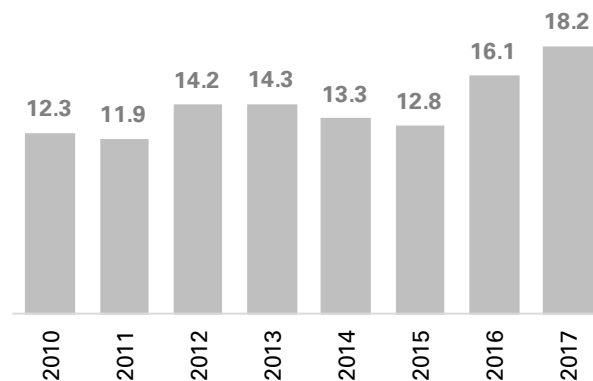
A. Leasing de inmuebles como porcentaje de la FBKF en edificios (distintos a vivienda) y estructuras



B. Leasing de maquinaria y equipo como porcentaje de la FBKF en este tipo de activos



C. Leasing de maquinaria y equipo como porcentaje de las importaciones de capital



Fuente: Asobancaria, Banco de la República y DANE. Cálculos Fedesarrollo. Metodología COLGAAP.

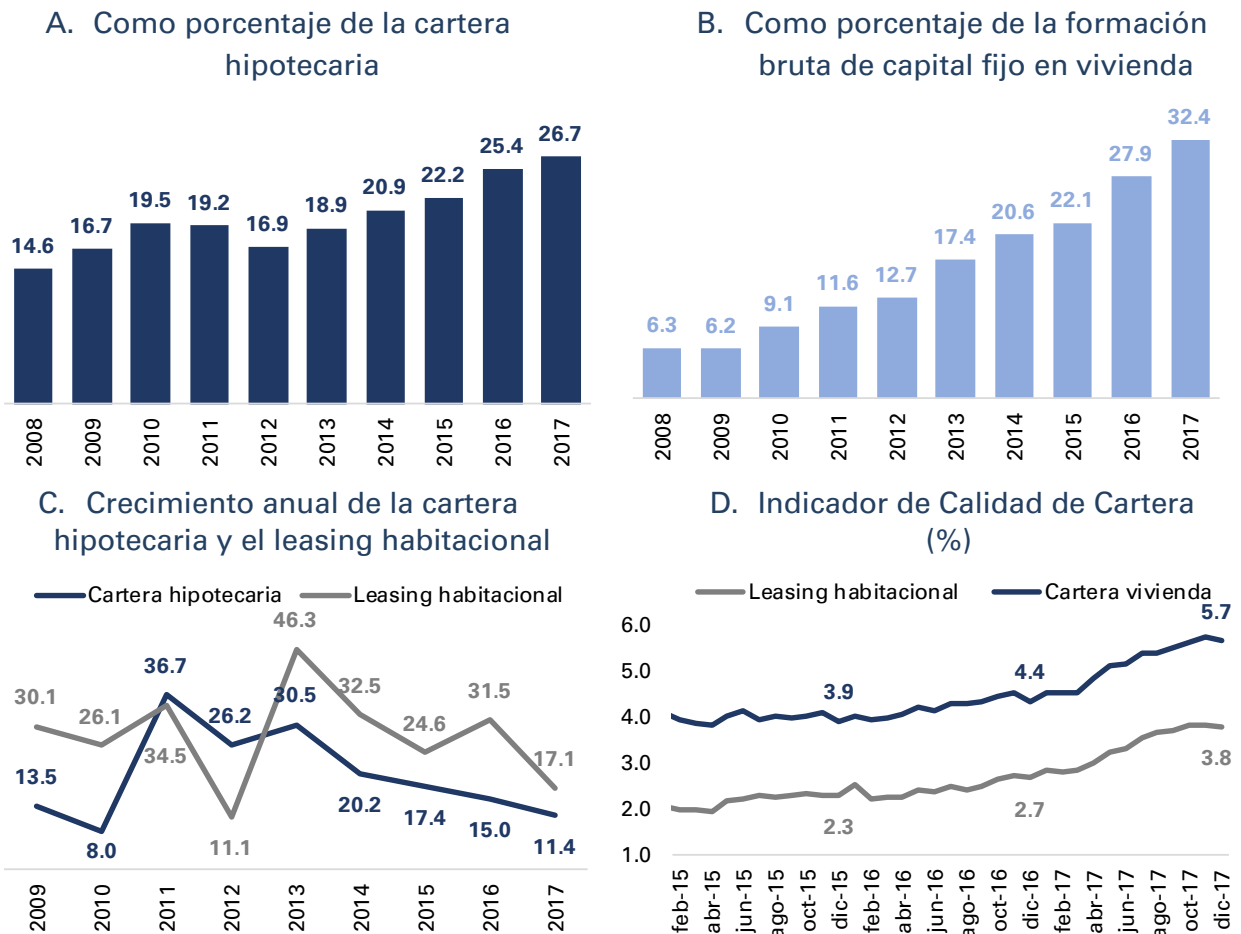
Leasing habitacional

A pesar de ser un mecanismo relativamente reciente dentro de la regulación colombiana, el leasing habitacional ha presentado una dinámica particularmente positiva en la última década. Como porcentaje de la cartera hipotecaria del sistema financiero, el leasing habitacional representa actualmente el 26,7%, nivel significativamente superior al presentado en 2008 (14,6%) (Gráfico 23A). Más aún, el arrendamiento habitacional ha ganado importancia como mecanismo de financiación de la inversión de vivienda y pasó de representar el 6,3% de la formación bruta de capital destinada a vivienda en 2008 a 32,4% (Gráfico 23B). Por otra parte, si bien el crecimiento del leasing habitacional se ha desacelerado en el periodo reciente –en línea con el de la cartera hipotecaria– este mecanismo de financiación de vivienda ha presentado variaciones consistentemente

superiores a las evidenciadas por la modalidad tradicional (Gráfico 23C). En términos de la calidad, la cartera vencida del leasing habitacional ha tenido una mejor calificación de riesgo que la cartera hipotecaria y el Indicador de Calidad de Cartera por Calificación ha mantenido un margen de casi dos puntos porcentuales por debajo de su par (Gráfico 23D).

El repunte del leasing habitacional ha sido notable en los últimos años. La razón detrás de esta dinámica puede explicarse por la regulación de este mecanismo de financiamiento. Como se ilustró anteriormente, a diferencia de otras modalidades del leasing financiero, el marco regulatorio del arrendamiento habitacional se encuentra claramente especificado y ha establecido una serie de reglas para proteger a los usuarios, convirtiéndolo en una alternativa de financiación atractiva para las personas.

Gráfico 23. Evolución del leasing habitacional



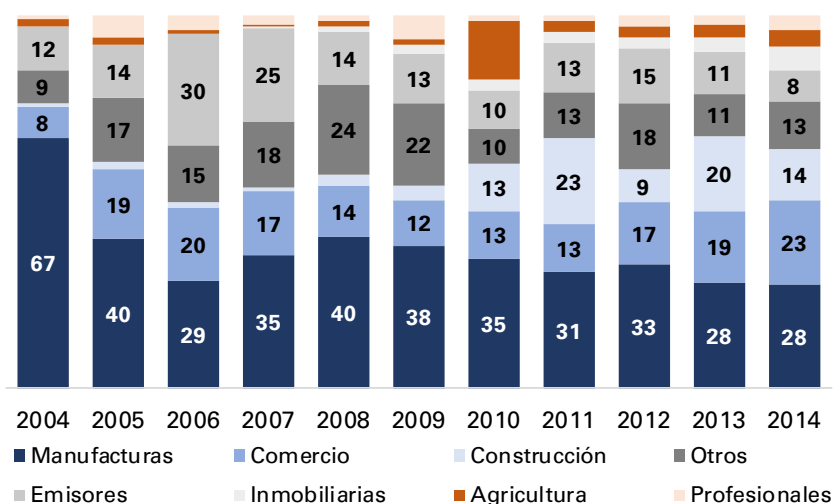
Nota: Las cifras del crédito hipotecario incluyen leasing habitacional y excluyen los ajustes por titularización. Metodología COLGAAP.

Fuente: Asobancaria, Banco de la República y DANE. Cálculos Fedesarrollo.

Leasing en los sectores productivos

De acuerdo en análisis de Serrano y Pardo (2016) con base en la información de la Superintendencia de Sociedades, los sectores con mayor utilización del leasing –medido como el saldo financiero en leasing del sector respecto al total del saldo financiero de todos los sectores– durante 2014 fueron el manufacturero (27,6%), seguido del comercio (22,6%) y la construcción (13,6%). Sin embargo, cabe destacar que en la última década la utilización del leasing por parte del sector industrial ha caído, pasando de niveles del 67,0% en 2004 a 27,6% en 2014. De manera contraria, el uso de este mecanismo ha aumentado en la actividad productiva de la construcción, pasando de 1,2% en 2004 a 13,6% en 2014 (Gráfico 24). Esto coincide con el dinamismo del leasing para vivienda observado a partir de 2010, tal y como se explicó en la sección anterior. Por su parte, algunos sectores como la agricultura tienen un uso muy bajo del instrumento del leasing (y en general del crédito), lo cual difiere con lo observado en otros países.

Gráfico 24. Peso del leasing dentro del total del saldo financiero en leasing de los sectores
(%)



Nota: peso medido como el saldo financiero el leasing del sector como porcentaje del saldo financiero en leasing total de los sectores.

Fuente: Serrano y Pardo (2016).

Leasing como mecanismo de financiación de las Pymes

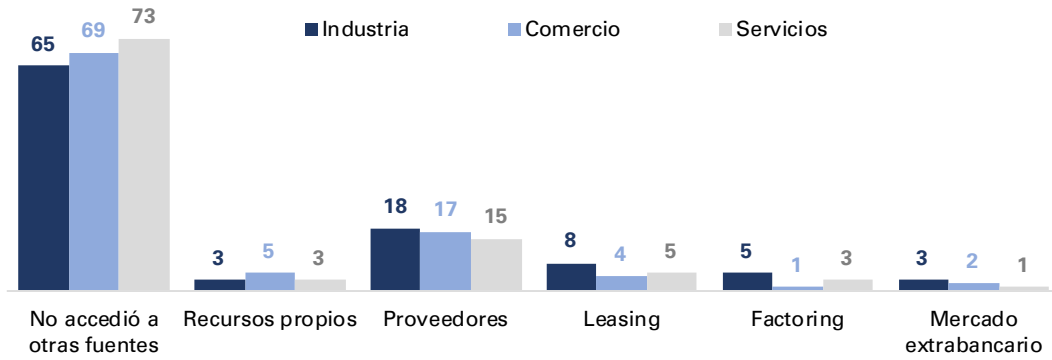
Como se ha mencionado anteriormente, en teoría el leasing resulta ser un mecanismo de financiación atractivo para las pymes que no tienen acceso a los préstamos bancarios tradicionales, dado el riesgo y la falta de garantías. Sin embargo, el uso por parte de las Pymes en Colombia de este mecanismo de financiación es bajo. De acuerdo con la Gran Encuesta Pyme realizada por ANIF, durante el segundo semestre de 2017 una parte importante de las Pymes no recurrió a fuentes alternativas al crédito (41% en industria, 39% en comercio y 41% en servicios). Para aquellas que sí lo hicieron, los recursos propios fueron la fuente de financiación más importante en los tres sectores (24% en industria, 25% en comercio y 30% en servicios), seguido de los proveedores (23% en industria, 22% en comercio y 15% en servicios). El leasing se posiciona como la tercera fuente de financiación, aunque con unos porcentajes de respuesta bajos (5% en industria, 4% en comercio y 5% en servicios) (Gráfico 25A).

Los resultados de mediciones anteriores no sugieren un cambio positivo frente al uso del leasing por parte de las pymes. De hecho, en el primer semestre de 2009 una proporción importante –y superior a la de 2017– de los encuestados afirmó que no accedieron a fuentes alternativas al crédito. Para aquellas que sí lo hicieron, el mecanismo del leasing fue el segundo más importante, pero con porcentajes igualmente bajos a los registrados en 2017 (8% en industria, 4% en comercio y 5% en servicios). Más aún, los recursos propios han ganado importancia dentro de las fuentes alternativas de financiamiento de las Pymes (Gráfico 25B).

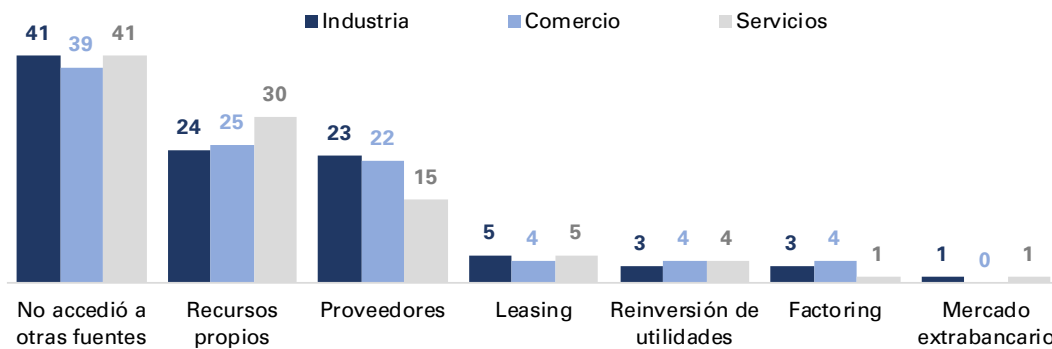
Gráfico 25. Fuentes alternativas de financiación de las pymes

(%)

A. Segundo semestre de 2009



B. Segundo semestre de 2017



Fuente: ANIF.

Los resultados son diferentes para empresas grandes, como las que típicamente hacen parte de la encuesta de opinión empresarial (EOE) de Fedesarrollo. De acuerdo con un módulo especial de la EOE para la industria, el 89,2% de las empresas encuestadas afirmó que la principal fuente de financiación en 2016 fue el crédito bancario, seguido del crédito con sus proveedores (62,4%) y el leasing financiero y el *factoring* (45,2%). Frente a 2011, la participación del leasing dentro de las fuentes de financiación aumentó de manera importante, pasando de 29,7% a 45,2% en 2016 (Gráfico 26).

Gráfico 26. Fuentes de financiación
(% de encuestados)



Fuente: Encuesta de Opinión Empresarial (EOE) - Fedesarrollo.

3. Perspectivas de crecimiento y principales retos para los próximos años

a. Resultados de las entrevistas con las áreas de leasing

Con el fin de identificar las principales barreras para el desarrollo del leasing en el país, realizamos una serie de entrevistas con las áreas de leasing de los principales bancos en el mercado, así como con Arco Bancoldex. A continuación, resumimos los temas transversales identificados por las entidades.

División de responsabilidades entre el arrendador y el arrendatario

Un problema común que han enfrentado los arrendadores es que, bajo ciertos estatutos, la responsabilidad civil del tenedor con relación a los daños causados por el equipo a terceros recae en obligaciones legales sobre el arrendador. El marco legal debería dejar claro el principio de que no se debe asignar ninguna responsabilidad a los arrendadores por el uso del equipo por parte del arrendatario (Castillo-Triana, 2011).

Para la mayoría de las entidades entrevistadas, la administración de activos es problemática, por la falta de claridad entre la tenencia, la propiedad del activo y las responsabilidades civiles y administrativas del locatario. Uno de los problemas que manifestaron algunas entidades sobre la gestión de leasing es el pago de las multas e

impuestos. Esto es particularmente importante en el arrendamiento de vehículos, dado que ante el no pago de fotomultas e impuestos, las secretarías de tránsito pueden embargar las cuentas de las entidades financieras que aparecen como dueñas de los vehículos. Este problema surge principalmente porque a los arrendatarios no se les notifica de la multa, o porque aun siendo notificados, no la pagan. Ante esta situación, y para evitar o levantar el embargo, las entidades se ven obligadas a realizar el pago de la multa.

Por lo tanto, la administración los vehículos, cuyo número es grande y además se encuentran ubicados en diferentes ciudades del país, es percibida como problemática y engorrosa por parte de las entidades. De hecho, muchas adujeron que a pesar de que la rentabilidad del leasing de vehículo es alta, la razón fundamental por la cual esa línea de negocio ha perdido importancia es la problemática asociada a la falta de reconocimiento por parte de las autoridades –de tránsito, por ejemplo– de las obligaciones del locatario como tenedor del activo. No obstante, una entidad manifestó haber desarrollado un módulo de seguimiento para el pago de impuestos y multas, que había reducido significativamente los problemas derivados de la administración de los activos.

En el caso del leasing habitacional, a pesar de tener regulación más clara, también surgen algunos problemas por la falta de claridad de las obligaciones del locatario. Particularmente, la falta de claridad en algunos aspectos de la propiedad horizontal, como la participación del locatario en los consejos de administración o en las asambleas de propietarios y el pago de cuotas de administración. Esto puede constituir un riesgo en particular en el segmento VIS o VIP, en el cual las asambleas de propietarios son activas y las decisiones que allí se tomen podrían estar sujetas a demandas.

Con el fin de superar los problemas asociados con la administración de los activos, los bancos entrevistados manifestaron que sería deseable separar la tenencia de la propiedad del activo. De esta manera, la regulación debería reconocer las singularidades del leasing y asignar las responsabilidades civiles y administrativas acorde a las partes dentro del contrato.

Procesos de restitución del activo

Una de las motivaciones principales para que los arrendadores ofrezcan el producto del leasing es la ventaja que trae el tener la propiedad del activo. Sin embargo, si el arrendador

no puede recuperar el activo de una manera eficiente y rentable, se perderá el valor principal de ese derecho. En esta medida, para que el negocio de leasing sea exitoso, la regulación debe permitir la recuperación rápida del activo en caso de incumplimiento por parte del arrendatario.

De acuerdo con las cifras de Asobancaria, los procesos ejecutivos hipotecarios tienen un plazo de ejecución de 5,8 años, mientras que los procesos de restitución bajo la figura de leasing financiero y habitacional se demoran entre 0,85 años y 0,98 años. Adicionalmente, los contratos de leasing tienen un blindaje jurídico especial derivado de la Ley 1116 de 2006: cuando el cliente entra a procesos concursales, el leasing tiene un pago preferente y si se incumple con los pagos se pueden iniciar procesos jurídicos de cobro (característica que no se presenta en la cartera ordinaria).

No obstante, algunas entidades bancarias manifestaron que la dificultad en la restitución del activo es un obstáculo para ofrecer el producto. En este contexto, la ventaja de no requerir colateral, dado que se cuenta con la propiedad del activo, pierde relevancia si los procesos de restitución del activo financiado mediante leasing son operativamente complejos y requieren mucho tiempo. La propiedad de los activos, en cambio, puede generar costos de administración a los financiadores cuando, como sucede en Colombia, no existen normas suficientemente explícitas para delimitar las responsabilidades civiles y administrativas del propietario (financiado) con respecto a las del tenedor o usuario del activo, quien es quien realmente detenta la guarda material del bien entregado en leasing.

Otro problema que surge en el proceso de restitución es que en algunos casos los activos se encuentran en sitios distantes y de difícil acceso y el transporte resulta muy costoso, motivo por el cual resultan convertidos en activos de difícil recuperación. Este es el caso por ejemplo de los taladros de la industria petrolera, ubicados en lugares remotos y cuyo transporte es complejo. Adicionalmente, en ocasiones para las entidades resulta difícil vender un activo muy especializado una vez se recibe por restitución. En estos casos las ventajas que ofrece el leasing con respecto al crédito tradicional, desde el punto de vista del acceso a las garantías, se ven disminuidas. También se mencionaron problemas asociados a la restitución de ciertos activos como aquellos que hacen parte de una obra de

infraestructura bajo el esquema de concesión, o en sectores particularmente sensibles, como los equipos médicos, cuya recuperación resulta particularmente difícil.

Para hacer más eficiente la restitución del activo, en algunos países se han adoptado medidas como los procesos no judiciales, que funcionan a través de una escritura notarial (un escrito emitido por un notario que sirve como base legal para la restitución). Los mecanismos no judiciales para la restitución del activo pueden utilizarse en aquellos casos en que el arrendatario admite el incumplimiento, pero no devuelve voluntariamente el activo (Banco Mundial, 2009).

En la mayoría de las jurisdicciones, sin embargo, la recuperación de los activos arrendados solo puede hacerse con una orden judicial. No obstante, en algunos países, la legislación permite realizar lo que se conoce como “la restitución de autoayuda” (*self-help repossession*, en inglés). Este es un acto unilateral del arrendador que no tiene respaldo de ningún proceso o permiso legal. Básicamente, el arrendador, sin preguntar o informar a nadie, está facultado para llegar a las instalaciones del arrendatario y recuperar el activo (Banco Mundial, 2009). Esta posibilidad existe en algunos estados de Estados Unidos, siempre que no haya una “violación de la paz, o sea, mientras que no se altere el orden público o se incite a la violencia”⁷ (Castillo-Triana, 2011).

Como se esbozó a lo largo del trabajo, buena parte del éxito detrás del aumento del leasing de vivienda está determinado por la claridad en su regulación y la agilidad en procesos como la restitución del activo. En este sentido, la claridad de las normas en el leasing habitacional puede constituirse en ejemplo sobre las ventajas que se obtendrían de contar con un marco regulatorio más claro para leasing sobre activos diferentes a vivienda, de tal forma que se reduzca la incertidumbre jurídica tanto para los arrendadores como para los arrendatarios. La mayor claridad en las normas permitirá, así mismo, que se agilicen los mecanismos de restitución del activo, y que puedan desarrollarse para ello mecanismos por fuera del sistema judicial, tal como los que se ofrecen actualmente a través de las cámaras de comercio para la ejecución de las garantías mobiliarias.

⁷ Puede definirse como “aquella conducta que incite o pueda incitar al desorden público o que conduzca o pueda conducir a una pérdida inmediata del orden público y la tranquilidad”.

Competencia del leasing con el crédito

Los resultados de las entrevistas sugieren que las entidades perciben que antes de que la actividad de leasing fuera absorbida por los bancos, existía una mayor especialización y conocimiento del producto, además de que las compañías estaban dispuestas a asumir un riesgo mayor debido a su independencia. Sin embargo, con la fusión de las compañías de financiamiento con los bancos, esta experticia se diluyó y el análisis se centra principalmente en el riesgo-cliente –y no en el riesgo-activo– con lo cual se deja de lado una de las bondades centrales que ofrece el leasing. Lo anterior se refleja en el hecho de que actualmente las tasas de interés del leasing y del crédito son similares, lo que implica que las entidades bancarias perciben el mismo riesgo para los dos productos, cuando, bajo la óptica del riesgo, en el caso del leasing las tasas deberían ser menores por la ventaja que debería ofrecer la propiedad del activo.

Por otra parte, en la medida en que los plazos de los créditos comerciales han ido aumentando, para los clientes, en particular los grandes, el atractivo del leasing se ha ido perdiendo. Así mismo, como se expuso en el literal anterior, en la medida que los procesos de restitución de los activos son complejos, y las entidades bancarias perciben que el leasing es un producto difícil de estructurar, hay menos interés por promoverlo.

En esta medida, uno de los problemas transversales identificados por las entidades es la falta de conocimiento del producto y su competencia frente al crédito. Se menciona, por ejemplo, que al interior de las entidades las metas de colocación no distinguen entre el leasing y un crédito ordinario y, por lo tanto, los gerentes de cuenta optan, mayoritariamente, por el segundo debido a su facilidad y conocimiento. Adicionalmente, en la mayoría de las entidades, no existe una directriz clara que especifique que en caso de que el cliente requiera financiación de largo plazo, la mejor opción sería el leasing. En términos generales, la decisión por el producto es discrecional al gerente de cuenta. Finalmente, como resultado del desconocimiento del producto por parte de las entidades, uno de los obstáculos del leasing frente al crédito es su falta de agilidad, dado que los tiempos de respuesta no son rápidos.

Frente a otros países, la concentración del leasing financiero exclusivamente en entidades bancarias, puede ser una desventaja. En Estados Unidos y Europa se observa que las

compañías de leasing cumplen un papel importante en la asesoría al cliente respecto a la adquisición de activos especializados. Por ejemplo, una compañía puede sugerirle a su cliente que adquiera activos eficientes desde el punto de vista energético, o con mejores características ambientales.

Lo anterior se logra a través de una clara coordinación con los productores de los equipos, lo cual, sin embargo, frecuentemente no ocurre en Colombia. Si bien la regulación en el país no permite que las empresas del sector real ofrezcan el leasing como alternativa de financiamiento, sí se podría pensar en esquemas a través de los cuales, bajo alianzas estratégicas entre las entidades financieras que ofrezcan leasing y los proveedores y vendedores de equipos e inmuebles, estos últimos fortalezcan la capacidad de asesoría especializada a los clientes. Estas alianzas permitirían además agilizar los procesos de compra de los activos, y mejorar las posibilidades de venderlos ante un proceso de restitución.

Facilitar la participación de entidades o empresas especializadas productoras y distribuidoras de bienes de capital en el otorgamiento de leasing financiero, aunque implique alianzas específicas con entidades financieras, ayudaría a crecer el negocio y a evitar la segmentación que hoy se está generando entre el leasing financiero (en las entidades financieras) y el leasing operativo (que se concentra por fuera de las entidades financieras).

b. Resultados de las entrevistas con usuarios de leasing

Con el fin de conocer la percepción de los usuarios respecto a las ventajas y desventajas que ofrece el leasing para financiar la adquisición de un bien, nos reunimos con clientes del sector inmobiliario y el sector real. El cliente del sector inmobiliario manifestó que el leasing es un mecanismo idóneo para financiar activos como locales comerciales o lotes para desarrollarlos, pues permite acceder a un monto mayor de recursos, a un plazo más largo y con mejores tasas respecto a las de un crédito. Sin embargo, según el entrevistado, esto puede obedecer más a la antigüedad y trayectoria del cliente que al mismo análisis del activo que hace la entidad financiera para otorgar el leasing. De hecho, el cliente manifestó que sería deseable que la entidad brindara una asesoría más completa en la selección del inmueble, por ejemplo, determinando si existen restricciones para el desarrollo de un

proyecto de construcción que se planee adelantar. Así mismo, el cliente percibe que la entidad debería hacer un mejor seguimiento a temas como el pago del impuesto predial, o de los contratos de arrendamiento sobre el inmueble.

Por otra parte, se mencionó como desventaja del leasing que se deba solicitar permiso a la entidad financiera para cualquier trámite ante una entidad estatal (por ejemplo, para pedir un certificado de tradición y libertad), lo cual puede demorar los procesos. De otra parte, un activo bajo leasing no permite emitir garantías a varios acreedores (dado que el dueño es el banco o la compañía de financiamiento). Esto implica una desventaja frente a otros mecanismos de financiación como el crédito.

La empresa del sector real expresó que el leasing se utiliza para la adquisición de maquinaria especializada y ofrece algunas ventajas como la asesoría y la importación efectiva del activo. Sin embargo, no se percibe ningún beneficio en términos de plazo o tasa frente a un crédito ordinario. Así mismo, se considera que el contrato de leasing es complejo y difícil de entender por parte de la empresa, en particular por el departamento legal, lo cual puede demorar el proceso. En consecuencia, si la financiación se necesita de manera urgente, la empresa opta por un crédito. Finalmente, algunos temas como el riesgo del proveedor del equipo, sobre todo cuando es importado, pueden implicar una complicación bajo el contrato de leasing en caso de incumplimiento. Si el proveedor se quiebra y ya se había dado un anticipo, recuperar ese valor que pagó la entidad financiera a petición del cliente no es fácil. En este sentido, sería deseable que la entidad ayudara a evaluar la solidez financiera del proveedor antes de adquirir el equipo.

Ambos clientes coinciden en afirmar que el leasing es un producto poco conocido y que, por ende, para aumentar su penetración se requeriría de una labor educativa por parte de las entidades que ayude a entender la naturaleza y ventaja del instrumento como mecanismo para financiar la inversión.

c. Retos y oportunidades hacia futuro

Si bien el leasing en Colombia ha tenido un crecimiento importante en la última década, y su relevancia como mecanismo para financiar la inversión ha aumentado, el dinamismo ha estado jalonado principalmente por el componente habitacional, mientras que las otras categorías parecen haberse estancado o perdido participación. Parte de la desaceleración

reciente en el leasing de maquinaria y equipo e inmuebles está asociada al mal desempeño de la inversión en sectores como la minería, la industria y la construcción, explicada en gran medida por el efecto del choque petrolero en la economía. Sin embargo, dado que el proceso de ajuste ya tocó fondo, la inversión en dichos sectores debería comenzar a recuperarse y, en esta medida, hay espacio para incrementar la financiación de activos productivos vía leasing.

De igual forma, hay nuevos sectores que jalonarán el crecimiento hacia futuro. Como se explica más adelante, uno de los sectores que se espera impulsen la industria del leasing a nivel mundial es el de la tecnología, a través de la financiación directa de equipos y de la adopción de tecnología digital de manera transversal en todos los sectores económicos.

Otro sector con potencial para aumentar la penetración del leasing es el agrícola, a través de la financiación de equipos especializados. En los países europeos el leasing de tierras es muy relevante, con niveles de penetración que van entre un 10% y un 90% del total del área agrícola. Sin embargo, en Colombia este negocio no se ha desarrollado porque el valor catastral de los predios es muy bajo y la ganancia ocasional sería muy grande. Por tal razón, una adecuada actualización del valor de los predios rurales, como la de la ley del catastro multipropósito, podría ayudar a impulsar este tipo de leasing.

Así mismo, como se ilustró anteriormente, a pesar de que el leasing está concebido como un mecanismo ideal para la financiación de la inversión en las Pymes, en Colombia su uso en dicho segmento todavía es bajo, lo cual contrasta con lo observado en otras regiones como Europa. De hecho, varias de las entidades entrevistadas manifestaron que ven un potencial interesante para aumentar la penetración del leasing en ese segmento en particular. Lo anterior tiene sentido además porque este segmento no es tan fácilmente atendido por créditos corporativos en condiciones favorables.

Por último, el gobierno también es un cliente con potencial para aumentar la penetración del leasing, tal y como lo mencionaron algunas entidades. En particular, el ambicioso plan de inversión en infraestructura para los próximos años, requerirá de equipos de construcción especializados y maquinaria que se podría adquirir bajo la figura de leasing. Esto puede suceder tanto en el caso de proyectos administrados directamente por el sector público, como en el caso de los proyectos gestionados por el sector privado en asociación

con el sector público (APPs). Por su parte, mediante alianzas estratégicas con los proveedores, los gobiernos regionales podrían beneficiarse de asesoría para la adquisición de equipos especializados que les permitan generar ganancias en eficiencia, obviamente cumpliendo con los requisitos previstos para la contratación pública. Un ejemplo claro puede ser la financiación de paneles solares y de otros activos requeridos para la generación de otras energías renovables.

Uso de la tecnología

De acuerdo con *Equipment & Leasing Foundation*, el uso del internet y el surgimiento de nuevas tecnologías y aplicaciones tienen el potencial de provocar una profunda transformación en el sector financiero y en la financiación de activos. Si bien estas nuevas tecnologías pueden verse como una amenaza para las entidades financieras, a la vez constituyen una oportunidad que, de aprovecharse adecuadamente, podría apalancar el crecimiento hacia futuro.

En términos generales, la tecnología digital es relevante para la industria financiera en 3 aspectos fundamentales: i) facilitar el procesamiento de transacciones financieras, ii) mejorar la evaluación de riesgo y iii) aumentar el acceso y mejorar las condiciones de los deudores (Equipment & Leasing Foundation, 2017).

- i) Facilitar el procesamiento de transacciones: en Colombia, esta tendencia ya se ha comenzado a dar a través de empresas *fintech* que ofrecen diferentes productos financieros. Así mismo, los bancos han desarrollado canales digitales y productos como las billeteras virtuales. Sin embargo, todavía no se ha extendido suficientemente a los procesos de solicitud, aprobación y administración del leasing. Apenas una de las entidades entrevistadas manifestó tener un proceso totalmente digital que le permite entregarle al cliente un vehículo en 1 hora en la puerta de la casa.
- ii) Optimizar la administración de activos: El uso de la tecnología y del análisis de datos permite hacer un mejor seguimiento a los activos bajo la figura de leasing. Por ejemplo, los sistemas de información de los vehículos hacen posible un seguimiento preciso de su ubicación y uso, detectando de manera rápida cualquier anomalía que se presente. Adicionalmente, la tecnología podría ayudar

a activar alertas sobre pago de multas e impuestos, para comunicarlas de manera efectiva tanto al cliente como a las entidades y así evitar entrar en incumplimientos.

- iii) Mejorar la evaluación de riesgo: los avances del *Big Data* han penetrado el mundo financiero y las entidades se pueden beneficiar de esta información para optimizar los procesos de evaluación del riesgo y costeo del crédito. Hacia futuro, esto permitirá ofrecer a empresas e individuos productos altamente personalizados con base en información de diversos indicadores acerca del deudor, la industria a la cual pertenece, el comportamiento de actores similares, la naturaleza del crédito y otros factores. Actualmente, la tecnología de la *data analytics* y el *machine learning* está siendo usada por las *fintech* para la suscripción y revisión de créditos de manera más expedita y a un menor costo. Al igual que en el caso anterior, esta misma tecnología se puede trasladar a la industria del leasing en el futuro y sería particularmente provechosa para individuos o empresas sin historia de crédito.
- iv) Mejor y mayor acceso al crédito: la tendencia de los préstamos persona a persona, posibles gracias a la tecnología, ha permitido que individuos o empresas pequeñas puedan acceder a crédito en condiciones favorables.

Como mencionamos al comienzo del estudio, el leasing está muy alineado con el concepto de la economía del uso o de la demanda. Esta tendencia es clara en el segmento de automóviles: el mercado está migrando rápidamente de la posesión individual de vehículos con un solo conductor, hacia los ecosistemas digitales con múltiples opciones de movilidad y de servicios especializados dependiendo de las necesidades (Netsol, 2018). De acuerdo con el International Transport Forum de la OCDE, el uso del carro en las economías avanzadas ha disminuido por factores como los cambios sociodemográficos, el aumento en la urbanización y la congestión urbana, unida a las políticas de algunos países para desincentivar el uso del vehículo particular. Es esperable que esta tendencia continúe hacia futuro, tanto en las economías avanzadas como en los países en desarrollo.

No obstante, tecnologías como el *Big Data*, la inteligencia artificial y el internet de las cosas abren un nuevo mundo de posibilidades para los sistemas de transporte. Según Telefónica (2018), para 2020 el 73% de los vehículos estarán conectados a internet, alcanzando un 93%

en países como Estados Unidos lo cual permitirá a los fabricantes usar los datos de los carros para predecir su mantenimiento y a las entidades financieras, usar la información sobre el conductor para ofrecer financiación.

Al mismo tiempo, el precio promedio de los carros ha ido aumentando sostenidamente en los últimos 5 años en algunos países de Europa (Alemania, Reino Unido, Francia, Italia y España). Esto obedece a algunas características tecnológicas y de seguridad de los automóviles que incrementan su costo. Lo mismo ocurre con los vehículos eléctricos, cuya demanda ha ido en aumento, pero cuyo precio todavía se encuentra muy por encima de los vehículos de gasolina. En ambos casos, un precio más alto aumenta las necesidades de financiación, abriendo paso para un mayor crecimiento del leasing (Nextcontinent, 2016).

Estas tendencias no se limitan a los vehículos particulares, sino que se trasladarán a los vehículos de transporte de carga, la maquinaria del sector agrícola y los equipos del sector salud y hospitalarios. De esta manera, hacia futuro la posibilidad de ofrecer en leasing equipos inteligentes permitirá, por ejemplo, cobrarle al usuario solo por el tiempo que efectivamente utiliza el equipo. De hecho, en países europeos, algunas entidades financieras ofrecen plataformas de leasing operativo que permiten conectar directamente a dueños de los equipos con usuarios que requieren estos activos por algunas horas o días, como puede ser el caso de equipos agrícolas o de transporte terrestre.

d. Plan Estratégico

Como se ha ilustrado a lo largo del documento, la industria del leasing ha presentado un desempeño notable en los últimos años. Lo anterior se refleja en el hecho que, para el año 2017, Colombia se posicionara como el país con el segundo mercado de leasing más grande en América Latina, después de México⁸. Adicionalmente, la penetración del leasing en Colombia es de 5% del PIB según las cifras a corte de diciembre de 2017, cercana a la de economías desarrolladas, donde alcanza en promedio, entre el 2 y el 5% del PIB, de acuerdo con el Banco Mundial (2017). Por otra parte, como porcentaje de la formación bruta de capital fijo, el leasing en economías maduras representa entre el 15 y el 20% y en Colombia esta cifra supera el 20% (Banco Mundial, 2017). Sin embargo, como se ilustró en la sección

⁸ Las cifras a diciembre de 2018 ubican a Colombia como el líder regional, incluso por encima de México.

anterior, el crecimiento del leasing durante la última década estuvo muy concentrado en el componente de vivienda, mientras que otras categorías se ha estancado. Por otra parte, algunos sectores en Colombia tienen una baja penetración del leasing, particularmente en el caso del sector agrícola y del sector público. Lo anterior se explica por la existencia de una serie de obstáculos que han impedido un desarrollo más avanzado de este mecanismo de financiación en categorías distintas a la del leasing habitacional.

En el Cuadro 5 se presentan una serie de estrategias para dinamizar la industria de leasing en todas las modalidades, con base en las experiencias exitosas internacionales y locales – particularmente en el leasing habitacional. Adicionalmente, se proponen medidas para impulsar el uso de este producto dentro del sistema de contratación pública y para el sector agrícola.

Cuadro 5. Plan estratégico para impulsar el leasing en Colombia

Objetivo General	
Impulsar el crecimiento del leasing y aumentar su penetración en modalidades distintas al habitacional	
Estrategias	Acciones
<ol style="list-style-type: none"> 1. Reducir los costos del producto 2. Mejorar la administración de activos 3. Ofrecer servicios de valor agregado 	<ol style="list-style-type: none"> 1. Aumentar la especialización y el conocimiento de las entidades financieras sobre los activos, definiendo su nicho de mercado. 2. Establecer alianzas con proveedores de equipos y concesionarios de vehículos con el fin de mejorar la asesoría al cliente y agilizar los procesos de adquisición de los activos. 3. Ofrecer servicios adicionales a los clientes, como seguros y mantenimiento a través de alianzas estratégicas con otras entidades. 4. Hacer más expeditos los procesos de restitución del activo a través de mecanismos como el de ejecución especial de garantías mobiliarias que hoy ofrece la Cámaras de Comercio de Bogotá. 5. Usar la tecnología para simplificar los contratos y el proceso de solicitud y aprobación del leasing, y para fortalecer el análisis del riesgo activo –diferenciándolo del riesgo cliente. 6. Invertir en software de administración de activos por parte de las entidades financieras para hacer un seguimiento más eficiente de las obligaciones relacionadas con el pago de impuestos y multas del activo. 7. Desarrollar procesos pedagógicos al interior de los bancos para capacitar al personal de las áreas comerciales y de riesgo sobre las especificidades y ventajas del leasing. 8. Informar a los clientes sobre las características del producto y sus obligaciones dentro del contrato. 9. Establecer convenios con las entidades públicas con el objetivo de mejorar el registro de los locatarios ante las Secretarías de Tránsito y de Hacienda. 10. Revisar el marco contractual buscando que permita garantizar un balance adecuado entre los pagos realizados y los servicios prestados por el activo en caso de la terminación anticipada de los

Objetivo General

Impulsar el crecimiento del leasing y aumentar su penetración en modalidades distintas al habitacional

Estrategias	Acciones
	contratos de leasing inmobiliario, replicando, en lo que se pueda asimilar, la regulación que está actualmente incorporada en la modalidad habitacional.
4. Aumentar el uso del leasing por parte del sector público	11. Incorporar al leasing como estrategia pilar dentro del esquema de Colombia Compra Eficiente. 12. Determinar mecanismos que garanticen el pago del contrato del leasing más allá de la vigencia presupuestal (similar a las vigencias futuras).
5. Aumentar el uso del leasing para tierras	13. Actualizar el valor de los predios rurales con el catastro multipropósito.
6. Fomentar el uso del leasing en las Pymes	14. Explorar modelos de leasing asociativo, o compartido, que permitan tener varios usuarios de un equipo, bajo un solo contrato.

Fuente: Elaboración propia.

Referencias

The Alta Group (2017). *Leasing in Latin America: Long Live Operating Leases*.

The Alta Group (2018). *2017 in perspective: The leasing industry grew 5 times more than the economy*. Disponible en: <http://thealtagroup.com/wp-content/uploads/2018/11/Alta-LAR-100-Article-2018-Free-Report.pdf>

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

Asset Finance International (2018). *Global Auto & Equipment Finance Report 2018*. Londres: Asset Finance International Ltd. Disponible en: https://www.assetfinanceinternational.com/images/pdf/WCG_global_auto-equipment_reportJan_2018.pdf

Association for Governmental Leasing and Finance (2000). *An introduction to Municipal Lease Financing: Answers to Frequently asked Questions*.

Banco Mundial (2009). *Leasing in Development: Guidelines for Emerging Economies*. Washington, DC: International Finance Corporation.

Banco Mundial (2017). *Equipment Leasing in Africa. Handbook of Regional Statistics 2017*. Washington, DC: International Finance Corporation.

BDO Global (2018). *The impact of IFRS 16 – Leases – on valuation*. Recuperado de: <https://www.bdo.be/en-gb/insights/articles/2018/the-impact-of-ifs-16-%E2%80%93-leases-%E2%80%93-on-valuation>

Castillo-Triana, R. (2011). Understanding the UNIDROIT Model Law on Leasing. *Journal of Equipment Lease Financing*, 29(2), 1-6.

ELFA (2018). *Survey of Equipment Finance Activity*.

European Investment Fund (2018). *European Small Business Finance Outlook*. Junio 2018, Working Paper 2018/50.

Equipment Leasing & Finance Foundation (2018). *2018 Equipment Leasing & Finance Industry Horizon Report*. Washington, DC: Lease Foundation. Disponible en: <https://www.leasefoundation.org/industry-resources/horizon-report/>

Fedeleasing (2010). *Manual jurídico del leasing*. Bogotá: Fedeleasing.

Lasfer, M.A. y Levis, M. (1998). The determinants of the Leasing Decision of Small and Large Companies. *European Financial Management*, Vol. 4, Issue 2, pp. 159-184.

Leaseurope (2014). *European leasing: An industry 'Prospectus'*.

Leaseurope (2015). *Leasing: the path toward sustainable growth for Europe*. Disponible en: http://www.leaseurope.org/uploads/documents/PSC/Leasing_leaflet_the%20Path%20Towards%20Sustainable%20Growth%20for%20Europe.pdf

Leaseurope (2018). *Key Facts and Figures 2017*. Disponible en: http://www.leaseurope.org/uploads/documents/LeaseuropeFF_17_PRINT.pdf

Madera, P. (2017). Contratos de factoring, leasing financiero y arrendamiento operativo: comentarios al tratamiento tributario en el impuesto sobre la renta. En J. Piza (Ed.). *Análisis crítico de la reforma tributaria. Ley 1819 de 2016* (pp. 161 – 179). Bogotá: U. Externado de Colombia.

Netsol (2018). *Changing Gear: Disruptive Technology and New Transport Models*.

Nextcontinent (2016). *Automotive Finance Study 2016: The European Market and its future challenges*.

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.

Serrano, J. y Pardo, O. (2017). *Documento estratégico del leasing en el estado y aparato productivo colombiano*. Cider – Universidad de los Andes: Bogotá.

Slotty, F. (2009). Financial Constraints and the Decision to Lease - Evidence from German SME. *21st Australasian Finance and Banking Conference 2008 Paper*.

Telefónica (2018). *5 características de los coches conectados del futuro*. <https://iot.telefonica.com/blog/5-caracteristicas-de-los-coches-conectados-del-futuro>

OECD (2015). *New Approaches to SME and Entrepreneurship Financing: Broadening the Range of Instruments*. París: OECD Publishing.

Oxford Economics (2015). *The use of leasing amongst European SMEs*. Report prepared for Leaseurope. Julio 2015.

Villegas, J. (2012). *La operación de leasing en Colombia y las tendencias internacionales de la figura*. Bogotá: Cátedra Bancolombia.

White Clarke Group (2018). *Global Leasing Report 2018*.

Zuluaga, S. y Lora, E. (1992). *Las posibilidades del leasing para Colombia*. Bogotá: Fedesarrollo.