



El Leasing como mecanismo de financiación para las empresas en Colombia

**Silvia Katherine Giraldo Gómez
Nathalia Mora León**

Institución Universitaria Esumer
Facultad de Estudios Empresariales y de Mercadeo
Medellín, Colombia

2016

El Leasing como mecanismo de financiación para las empresas en Colombia

Silvia Katherine Giraldo Gómez

Nathalia Mora León

Trabajo de investigación presentado para optar al título de:

Administración Financiera

Director (a):

MS.c, Eduardo Alexander Duque Grisales

Línea de Investigación:

Finanzas

Institución Universitaria Esumer
Facultad de Estudios Empresariales y de Mercadeo

Medellín, Colombia

2016

Resumen

El Leasing Financiero en Colombia surge como una posibilidad de hacer frente a las restricciones financieras, principalmente de las pequeñas y medianas empresas. Su surgimiento, reglamentación y evolución han permitido que este mecanismo sea una opción para que el sector productivo colombiano pueda acceder a recursos externos de financiación. Esta figura de financiación no se creó con el fin de reemplazar los mecanismos tradicionales de crédito, sino pensando en ampliar las posibilidades de los empresarios en la búsqueda de recursos para sus negocios.

Los beneficios tributarios, la opción de financiar el 100% de los activos, entre otros, son las principales ventajas para que el empresario opte por esta alternativa de financiación, la cual es ofrecida en Colombia por las entidades financieras y se ha consolidado como uno de los principales mecanismos para las empresas que buscan financiar sus activos generadores de renta.

En este trabajo se realiza un análisis comparativo entre el crédito tradicional y el leasing financiero, que permite evidenciar las ventajas que ofrece el leasing como mecanismo de financiación empresarial, principalmente para las compañías que encuentran mayores restricciones en el acceso a las líneas crediticias tradicionales.

Palabras clave: Leasing Financiero, Arrendamiento Operativo, Entidades Financieras, Compañías de Financiamiento, Crédito tradicional.

Abstract

The Financial Leasing in Colombia emerges as a possibility to deal with financial constraints, mainly of small and medium-sized Enterprises. Its emergence, regulation and evolution have allowed this mechanism to be an option for the Colombian productive sector to access external funding resources. This funding figure was not created with the aim of replacing traditional credit mechanisms, but thinking in expanding the possibilities of entrepreneurs in the search of resources for their businesses.

Tax benefits, the option to finance 100% of assets, among others, are the main advantages for the entrepreneur to opt for this financing alternative, which is offered in Colombia by financial institutions and has been consolidated as one of The main mechanisms for companies looking to finance their income generating assets.

In this paper, a comparative analysis is made between traditional credit and financial leasing, which makes it possible to show the advantages offered by leasing as a business financing mechanism, mainly for companies that find greater restrictions on access to traditional credit lines.

Keywords: Financial Leasing, Operating Leasing, Financial Entities, Financing Companies, Traditional Credit.

Contenido

	<u>Pág.</u>
Lista de figuras	VIII
Lista de tablas	IXX
Introducción	1
1. Formulación del Proyecto	3
1.1 Antecedentes.....	3
1.1.1 Estado del Arte	5
1.2 Planteamiento del problema.....	7
1.3 Justificación	9
1.4 Objetivos.....	12
1.4.1 Objetivo general.....	12
1.4.2 Objetivos específicos	12
1.5 Marco metodológico.....	13
1.5.1 Método.....	21
1.5.2 Metodología	21
1.6 Alcances	¡Error! Marcador no definido.
2. Ejecución del Proyecto	23
3. Hallazgos	32
4. Conclusiones y recomendaciones	43
4.1 Conclusiones	44
4.2 Recomendaciones	46
Referencias bibliográficas	47

Lista de figuras

	<u>Pág.</u>
Figura 1: Clasificación de los Mecanismos de financiación empresarial... ¡Error! Marcador no definido.5	
Figura 2: Fuentes de financiación alternativas al crédito tradicional en las PYMES.....	24
Figura 3: Evolución del Leasing en Colombia.....	25
Figura 4: Leasing por tipo de cartera.....	26
Figura 5: Relación Leasing - PIB	28
Figura 6: Participación de Leasing por tipo de activos.....	30
Figura 7: Distribución Leasing Financiero por tipo de activo.....	31

Lista de tablas

	<u>Pág.</u>
Tabla 1: Leasing vs Crédito	20
Tabla 2: Top 10 Entidades Latinoamericanas de Leasing	28
Tabla 3: Comportamiento de cartera Entidades Financieras Colombianas	29
Tabla 4: Propuesta crédito tradicional	33
Tabla 5: Propuesta Leasing Financiero Banco de Occidente	34
Tabla 6: Propuesta Leasing Financiero Banco de Bogotá	35
Tabla 7: Propuesta Leasing Financiero Bancolombia.....	36
Tabla 8: Resumen propuestas Leasing Financiero.....	37
Tabla 9: Valor Presente Neto Propuestas de Leasing Financiero.....	37
Tabla 10: Propuesta Arrendamiento Operativo Banco de Occidente.....	38
Tabla 11: Propuesta Arrendamiento Operativo Bancolombia.....	49

Tabla 12: Resumen propuestas Arrendamiento Operativo.....	40
Tabla 13: Valor Presente Neto Propuestas de Arrendamiento Operativo.....	40
Tabla 14: Análisis de Recursos propios.....	41
Tabla 15: Comparación VPN de las diferentes alternativas.....	41

Introducción

La empresa como unidad básica de explotación económica, encargada de satisfacer las diversas necesidades del mercado, mediante la utilización de recursos materiales y humanos, está conformada por tres elementos indispensables para su creación y funcionamiento: capital, trabajo y recursos materiales. Estos tres elementos constituyen la base de su funcionamiento y son indispensables para la consecución de los objetivos y fines de la empresa. (Rodríguez, 2012)

Para la consecución de estos tres elementos, el empresario requiere capital de trabajo, que le permita iniciar su actividad y le genere el respaldo para mantener su negocio, es por esto que las empresas colombianas deben recurrir constantemente al sistema financiero, en busca de los recursos necesarios para el cumplimiento de sus objetivos

Las políticas tradicionales de crédito, se han caracterizado por ser menos favorables para las empresas de menor tamaño, las cuales han avanzado poco en cuanto a superar la falta de acceso al crédito bancario; en busca de contrarrestar este fenómeno, en América Latina, particularmente en países como Chile, Colombia y Costa Rica se han diseñado políticas que buscan facilitar el acceso a la financiación para las pequeñas empresas, según el diagnóstico de esas nuevas políticas, el racionamiento crediticio se origina principalmente por la falta de información sobre los riesgos del crédito y el elevado costo de estos. (CEPAL, 1999)

El Leasing es uno de los mecanismos de financiación de las empresas en Colombia y contribuye de forma importante a la expansión de estas, incluso con mayor intensidad en los años recientes. En términos generales y para todos los tamaños de empresas las bondades del leasing son claras en la medida que promueven la inversión, dado que el leasing se constituye en una fuente de financiación de bienes de capital. (ANIF-FEDESARROLLO, 2004)

Esta investigación tiene como propósito conocer los mecanismos de financiación de las empresas colombianas, su posibilidad de acceso a los recursos financieros y los principales mecanismos de apoyo para el desarrollo empresarial. Principalmente, el objetivo es evaluar el papel del leasing financiero como alternativa a los créditos tradicionales, su crecimiento y evolución en el sistema financiero colombiano como mecanismo de financiación para el sector productivo y sus principales beneficios e impactos en el desarrollo económico del país; así como su efecto en el grado de restricción financiera que las compañías enfrentan.

Si bien el Leasing está en crecimiento y ha evolucionado a lo largo de la historia, aún muchas empresas y usuarios financieros desconocen su funcionamiento, las diferencias con los mecanismos tradicionales de financiación y las ventajas de su implementación. De acuerdo a varias investigaciones, esta modalidad para obtener recursos ha sido de gran utilidad para que las empresas financien sus activos fijos generadores de renta, permitiéndoles obtener las herramientas productivas necesarias para su actividad, sin comprometer recursos de capital que alteren sus operaciones y sus inversiones en otros negocios, permitiéndoles conservar su liquidez y obtener beneficios tributarios.

1. Formulación del Proyecto

1.1 Antecedentes

En la historia del sistema financiero en Colombia los bancos, además de ser los principales establecimientos, son matrices de los grandes grupos financieros y conforman el esquema de la multibanca. Los Bancos extranjeros fueron el punto de partida para la banca en Colombia con sucursales de entidades como Citibank, que llegaron al país en la década de 1920, con lo cual se dio comienzo a la actividad comercial bancaria en el país, la cual sólo tuvo un marco legal propicio desde 1923. (Galindo & Franco, 2009)

En cuanto al Leasing, los antecedentes son tan antiguos como la historia misma, sus primeras referencias aparecen con el Imperio Romano, cuando se propuso la entrega de pequeñas parcelas a los ciudadanos más pobres, a cambio de un arriendo. Esta modalidad de financiación hizo parte también de la Revolución Industrial, donde arrendaban por ciertos periodos de tiempo equipos y maquinaria para la explotación de los minerales en general. (Cubillos, 2011)

A mediados del siglo XX nacen en Estados Unidos y Europa las grandes empresas que institucionalizaron el producto y que se dedicaron a la intermediación financiera de aquellas empresas que necesitaban bienes de capital o de equipo a cambio de un pago mensual por su uso, con la opción de comprarlo. Este auge y crecimiento se dio principalmente por la necesidad que tenían las empresas de renovación rápida de maquinaria acorde con el desarrollo tecnológico y el progreso científico, a esto sumado la expansión económica y el crecimiento de los niveles de exportación de los países desarrollados, quienes necesitaban acelerar su capacidad productiva sin comprometer su capital. Países como Estados Unidos, Alemania, el Reino Unido y Japón reportaban el mayor desarrollo del negocio y la

operación de arrendamiento financiero se había convertido en una actividad de financiamiento que alcanzaba los 32 billones de dólares en colocaciones. (FEDELEASING, s.f.)

A principios de la década de los 70 aparece en Colombia el Leasing como una actividad comercial no vigilada y después de un concienzudo análisis sobre la naturaleza de la operación, el Gobierno nacional expidió el Decreto 2059, mediante el cual se estableció que las sociedades comerciales que se dedicaran a la actividad de Leasing quedarían sometidas al control y vigilancia de la Superintendencia de Sociedades, como cualquier otra sociedad mercantil. Posteriormente con la ley 74 de 1.989 se ordenó el traslado de la vigilancia y control a la Superintendencia Bancaria, determinándose que la organización de las compañías de Leasing debía hacerse conforme a lo previsto en la Ley 45 de 1.923; en consecuencia, el Ministerio de Hacienda y Crédito Público reglamentó el artículo 11 de la Ley 45, convirtiéndose en el primer estatuto reglamentario de esta actividad.

Durante el resto de la década de los 90 se reglamentó con mayor profundidad la actividad de las compañías especializadas en Leasing, todas las normas respetan la naturaleza jurídica y la realidad económica de la operación, reconociéndola como una actividad comercial, entendiendo que las compañías de Leasing no son proveedoras de dinero sino de bienes. (FEDELEASING, s.f.)

1.1.1 Estado del Arte

Según (Araujo, 2003), el concepto del leasing no es nuevo, lo que sí es nuevo es el perfeccionamiento y sofisticación que han acompañado al mismo. Este mecanismo constituye una de las más elocuentes manifestaciones que se ha venido operando en los últimos años, en las costumbres del sector empresarial respecto a la manera de decidir sus inversiones en bienes de capital.

El Leasing no nace con el objetivo de reemplazar las fórmulas clásicas de financiamiento, pero si se ha convertido en una importante herramienta para hacer frente a los problemas financieros, principalmente para las medianas y pequeñas empresas, que se han caracterizado por tener mayores dificultades de acceso al sector financiero.

Los estudios más contundentes sobre este tema son los de (DeLong, 1992) y (Alesina & Summers, 1993) quienes explican empíricamente que la infraestructura física y las maquinas puestas en operación son un componente crucial para el crecimiento económico de un país; además agregan que los países en desarrollo tienen mercados de capitales poco desarrollados, lo que constituye una barrera para la consecución de recursos a largo plazo, teniendo en cuenta que las condiciones macroeconómicas son más fluctuantes y volátiles, lo que afecta principalmente a las pequeñas y medianas empresas que no cuentan con el respaldo y las garantías para acceder a las líneas tradicionales crediticias. (ANIF-FEDESARROLLO, 2004)

(Severin, Filareto, & Deghaye, 2007), analizaron que es lo que lleva a las empresas a utilizar el Leasing y cuál es la relación que existe entre préstamos y arrendamiento financiero. Para el desarrollo de su análisis utilizaron una muestra de Pymes Francesas, obteniendo como resultado que cuanto más joven son las empresas, con más deudas y de pequeño tamaño más hacen uso del arrendamiento financiero. (RODRÍGUEZ, 2015)

Los principales estudios sobre el leasing se han centrado en los aspectos tributarios y legales y más recientemente se ha analizado como alternativa de financiamiento para las firmas que enfrentan mayores restricciones, como lo son las pequeñas y medianas empresas.

Los diferentes estudios en Colombia, corroboran que la disponibilidad de fondos internos es una variable relevante en las decisiones de inversión, es decir que las firmas están restringidas financieramente, especialmente las de menor tamaño

Para el caso Colombiano, (Arbeláez, Villegas, & Salazar, 2004) analizaron el impacto del leasing sobre las restricciones financieras y la inversión de las firmas. Sus resultados sugieren que el leasing tiene un impacto positivo sobre la inversión, ya que la incentiva; sin embargo luego de realizar un análisis econométrico los resultados no evidencian que este mecanismo haya producido un alivio a las restricciones financieras enfrentadas por las empresas.

Ejercicios empíricos de panel para varios países encuentran una relación positiva entre el leasing y el crecimiento económico. De hecho, el crédito y el leasing son las fuentes de recursos externos con una relación positiva y significativa con el crecimiento industrial. Esta relación es más fuerte en países en donde las instituciones no son tan fuertes; de ahí la recomendación para las políticas públicas de promover mejoras institucionales que promuevan el uso del leasing, dado el efecto que ello puede tener sobre el crecimiento económico. (Salazar, Cabrera, & Becerra, 2011)

1.2 Planteamiento del problema

Las empresas constantemente necesitan disponer de recursos financieros para llevar a cabo el desarrollo de su actividad, por este motivo acuden a fuentes de financiación; sin embargo, inconvenientes como recursos financieros limitados, alto nivel de endeudamiento, falta de capital para invertir, altas tasas de interés, dificultad para adquirir préstamos, entre otras, limitan sus posibilidades para obtener recursos del sector financiero.

Las empresas, en especial las Pymes, han buscado fuentes de financiación que fomenten el desarrollo de su actividad económica y un crecimiento sostenido. Sin embargo, las Pymes se enfrentan a problemáticas que socavan esta búsqueda dado que existen factores que desfavorece la consecución de este fin; ofrecen escasas garantías que soporten el cumplimiento de obligaciones financieras a mediano y/o largo plazo, elevados costos de administración, vulnerabilidad a los ciclos económicos, elevados niveles de fracaso (en el primer año desaparecen el 50% de las microempresas y el 75% en el segundo año) y deficiencia de capital propio (Arango & Osorio, 2013).

El sector empresarial se caracteriza por su importancia en el desarrollo económico y social de cualquier país; particularmente las pequeñas y medianas empresas se caracterizan por ser un sector con alto dinamismo y flexibilidad en sus operaciones, pero al mismo tiempo marcado por un conjunto de dificultades que tienden a obstaculizar su sostenibilidad y crecimiento, entre ellas el limitado acceso al sistema financiero.

La disponibilidad a diversas fuentes de financiación, es un tema relevante para el crecimiento y sostenibilidad de cualquier empresa. No se trata de preferir un único tipo de recursos, sino de lograr la combinación adecuada para cada organización, atendiendo sus estrategias de negocio de largo plazo. (Vera, Melgarejo, & Mora, 2014)

Dado lo anterior, los empresarios no encuentran en el sistema financiero colombiano líneas de financiación adaptadas a sus necesidades, por el contrario, las exigencias para acceder a los recursos externos son cada vez más difíciles de cumplir y casi nunca cuentan con las garantías necesarias para avalar la deuda, lo que los obliga a optar por otro tipo de recursos como el capital de sus accionistas o la financiación con proveedores.

1.3 Justificación

Un factor predominante y fundamental en el proceso de desarrollo empresarial es la financiación, esto debido a que, desde la iniciativa de creación de la empresa hasta su consolidación y permanencia, el acceso a recursos entre ellos los financieros, es una necesidad constante y en evolución. En cuanto a la clasificación de las empresas con relación a su nivel de crecimiento, las principales problemáticas se dan en aspectos como el desarrollo en procesos de investigación, la incursión en los mercados nacionales e internacionales y las necesidades financieras (Matiz & Mogollón Cuevas, 2008).

En Colombia el Leasing se ha establecido como una alternativa al crédito para el sector productivo, especialmente para la financiación de activos fijos; durante los últimos años se ha evidenciado un aumento en el uso del leasing como mecanismo de financiación, principalmente en las empresas de menor tamaño, lo que ha facilitado la inversión en capital fijo y ha impactado positivamente la productividad de las compañías, estimulando el crecimiento económico a largo plazo.

Tanto inversionistas como consumidores constantemente enfrentan restricciones de liquidez, lo que le permite al leasing convertirse en una importante fuente de financiación que provee de recursos a los diferentes agentes de la economía, permitiéndoles llevar a cabo sus planes de inversión y consumo. Además de reducir las restricciones financieras, el Leasing se convierte en un mecanismo que facilita el acceso a bienes de capital, promueve la inversión en capital fijo, incrementa la productividad de la inversión y por ende estimula el crecimiento económico; este último efecto se produce por la estrecha relación que existe entre la inversión en maquinaria y equipo y el crecimiento de la economía. (ANIF-FEDESARROLLO, 2004)

El Leasing se ha convertido en una excelente alternativa para financiar los proyectos de infraestructura y los activos generadores de renta que las empresas necesitan. Las ventajas y beneficios que ofrece esta figura hacen que sea el

principal medio de financiación para la adquisición de activos fijos productivos (Galindo & Franco, 2009).

El sector industrial es el que hace mayor uso de esta herramienta, constituyéndola en un elemento de apalancamiento en los procesos de expansión de las empresas y generándoles una respuesta rápida a las nuevas oportunidades de inversión. En Colombia se ha evidenciado un mayor uso del leasing por parte de las empresas durante los últimos años, lo que sugiere que este mecanismo puede haber ayudado a reducir las restricciones financieras, con políticas económicas encaminadas a apoyar el desarrollo del leasing en el país, a través de las ventajas tributarias de su uso, como una forma de mitigar las dificultades del sector empresarial en el uso de la financiación bancaria tradicional

Justificación Teórica

Los avances tecnológicos, evolución de los mercados y apertura económica, generan a las empresas una necesidad de cambio y adaptación, que hace inminente la constante búsqueda de recursos financieros; lo que ha permitido la implementación de mecanismos novedosos de financiación, que se adapten a estas nuevas necesidades y que les permitan a las compañías desarrollar su actividad, mantenerse en el tiempo y ser competitivas.

Justificación Social

El sistema financiero debe ofrecer alternativas que se ajusten a las necesidades de los negocios colombianos, no solo las grandes compañías con amplios capitales, merecen obtener recursos; por el contrario, las pequeñas y medianas empresas deben contar con un sistema que ofrezca alternativas viables de financiación, con exigencias acordes a su capacidad de cumplimiento y que contribuyan al desarrollo y crecimiento de su negocio.

Justificación Personal

Conocer el funcionamiento del sistema financiero colombiano, nos permite entender su comportamiento y a su vez adquirir conocimientos necesarios para nuestro desarrollo profesional. Es importante como administradoras financieras tener la capacidad de asesorar a una persona o compañía sobre las diferentes alternativas de financiación y la conveniencia de decidir entre un método u otro. Por otra parte, este estudio puede servir de base para futuras investigaciones o permitirá en algunos años evaluar los avances del sistema, así como la disminución en las restricciones de financiación para el sector empresarial colombiano.

1.4 Objetivos

1.4.1 Objetivo general

Determinar las ventajas del uso del Leasing como mecanismo de financiación para las empresas colombianas, teniendo en cuenta las principales dificultades que estas enfrentan para el acceso a fuentes de financiación tradicionales.

1.4.2 Objetivos específicos

- ✓ Identificar las principales variables que dificultan la obtención de recursos externos de financiación en las pequeñas y medianas empresas colombianas.
- ✓ Conocer los mecanismos de financiación utilizados por el sector empresarial colombiano.
- ✓ Realizar un análisis comparativo entre el crédito tradicional y el leasing, determinando sus ventajas, desventajas y similitudes.
- ✓ Evaluar el impacto del leasing en el desarrollo y crecimiento empresarial.

1.5 Marco Referencial

1.5.1 Estructura financiera de la empresa

La estructura financiera de la empresa es la composición del capital o recursos financieros que la empresa ha captado u originado. Estos recursos son los que en el Balance de situación aparecen bajo la denominación genérica de Pasivo que recoge, por tanto, las deudas y obligaciones de la empresa, clasificándolas según su procedencia y plazo. La estructura financiera constituye el capital de financiamiento, o lo que es lo mismo, las fuentes financieras de la empresa.

La composición de la estructura de capital en la empresa es relevante, ya que, para intentar conseguir el objetivo financiero establecido: maximizar el valor de la empresa, se ha de disponer de la mezcla de recursos financieros que proporcionen el menor costo posible, con el menor nivel de riesgo y que procuren el mayor apalancamiento financiero posible. Así, pues, los principales tipos de decisiones sobre la estructura financiera son acerca de las dos siguientes cuestiones:

- ✓ La cuantía de los recursos financieros a corto y largo plazo
- ✓ La relación entre fondos propios y ajenos a largo plazo

Por tanto, hay que analizar la estructura financiera de la empresa, concretamente el estudio de las fuentes financieras disponibles y sus características (incluyendo las distintas fuentes, internas o externas, a corto, medio o largo plazo); y se han de establecer unos criterios que permitan la mejor adecuación de los medios financieros globales a las inversiones tanto actuales como futuras, en los activos corrientes y no corrientes.

Cada fuente financiera lleva aparejado un costo, por lo que la empresa trata de captar los recursos al menor costo posible, manteniendo ciertos equilibrios dentro de la propia estructura financiera. Para ello tiene que determinar el Costo de los Recursos Propios, el Costo de los Recursos Ajenos y, como media ponderada de

los dos anteriores, el Costo de Capital Medio Ponderado del Pasivo. Como este costo se ve afectado por la propia estructura de capital entonces la adecuada gestión de la estructura financiera es un importante elemento de la dirección económico-financiera.

A su vez la estructura financiera tiene que guardar cierto equilibrio con la estructura económica en relación con el destino de esos recursos. Este equilibrio viene medido por el Fondo de Rotación o Fondo de Maniobra que se determina como el exceso de los Capitales Permanentes, esto es, el Patrimonio Neto más el Pasivo No Corriente menos el Activo No Corriente. Este fondo es un indicador de la solvencia financiera de la empresa a largo plazo.

La composición de la estructura financiera de la empresa depende, por tanto, del costo de los recursos financieros, del riesgo que la empresa esté dispuesta a asumir, y del destino de esos recursos para que exista una correspondencia entre la naturaleza del recurso financiero y la de la inversión que financia.

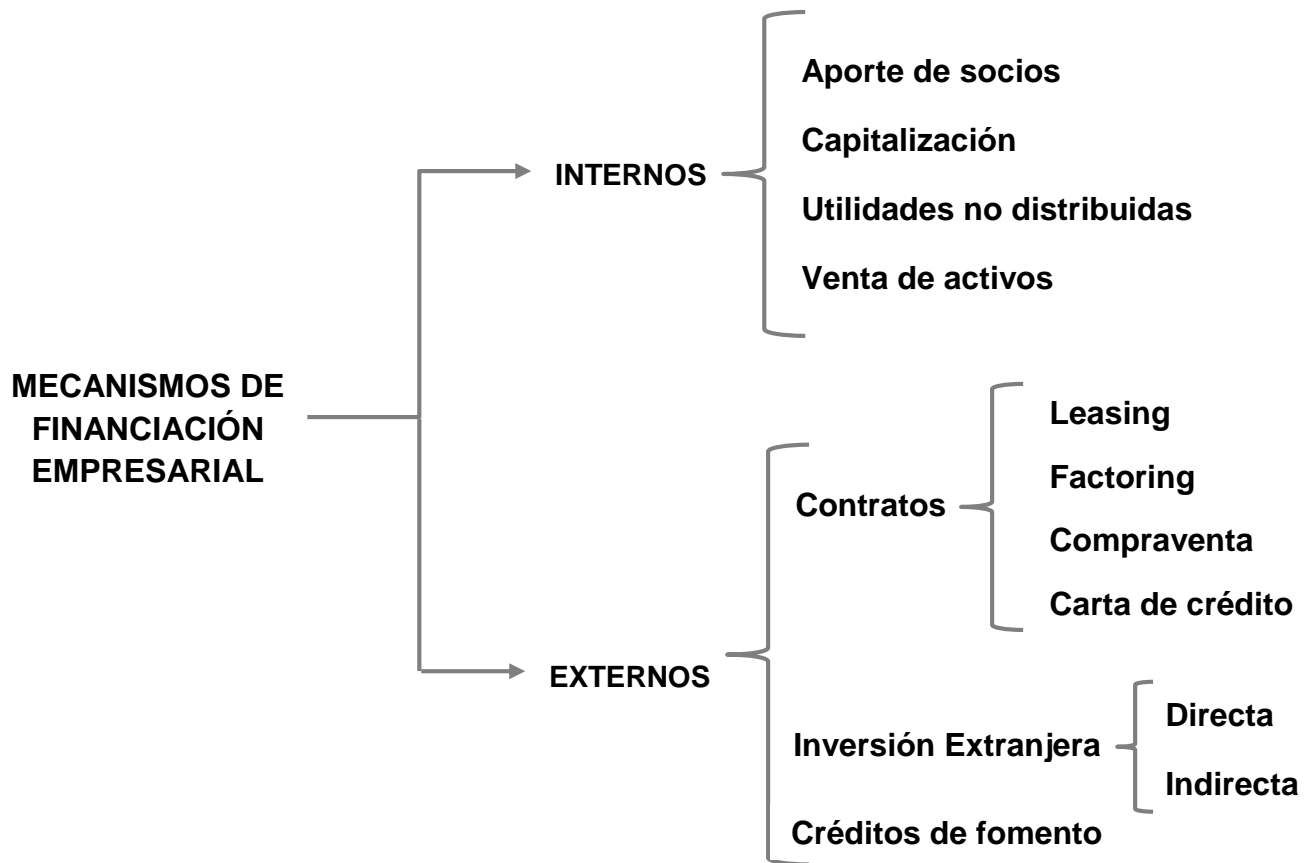
Hay diferentes teorías sobre la estructura de capital siendo ésta la diferencia entre la estructura financiera y el pasivo corriente. El objetivo de la gestión de la estructura de capital es buscar la combinación de fuentes financieras que maximice el valor de la empresa o alternativamente minimice el costo de capital. No obstante, no hay un modelo único aceptado para determinarla, pero si hay diferentes herramientas básicas de dirección de estructura de capital (Expansión, 2016).

1.5.2 Mecanismos de financiación empresarial

Se puede decir que los recursos de los que dispone el empresario en Colombia para la financiación de su actividad comercial, provienen básicamente de dos fuentes, las internas que se refieren al capital que posee el empresario y que toma de su propio patrimonio y las externas aluden a aquellas otorgadas por terceros quienes a través de diferentes figuras jurídicas facilitan el acceso al capital requerido para su financiación. Los mecanismos de financiación empresarial pueden ser utilizados de acuerdo con las necesidades específicas del empresario:

el crédito, el capital propio, el aporte de socios, los recursos generados por la empresa o utilidades, los créditos de fomento o beneficios gubernamentales, entre otros, los cuales se clasifican de la siguiente forma:

Figura 1. Clasificación de los Mecanismos de financiación empresarial



Fuente: Tomado de Mecanismos de financiación empresarial en Colombia (Rodríguez,2012)

Por su parte, el leasing está considerado como uno de los medios más eficaces para la obtención de recursos, con que cuentan las empresas, ya que además de ser una herramienta de financiación, le permite al empresario gozar de ciertas ventajas en materia tributaria.

- ✓ Permite suplir rápidamente y a un bajo costo, las necesidades de producción sin necesidad de adquirir la propiedad de los bienes de producción.
- ✓ Permite financiar el 100% de los bienes.
- ✓ Los bienes objeto de leasing no se incluyen dentro de los activos del empresario, por lo cual y para efectos de declaración de renta, no se comprenden dentro del patrimonio.
- ✓ No compromete el capital de trabajo de la empresa, por lo cual esta conserva su liquidez.
- ✓ El leasing, especialmente el leasing internacional, permite la renovación de equipos, así como el acceso a nuevas tecnologías.
- ✓ El leasing, en relación con otros productos financieros, generalmente otorga tasas de interés más bajas.
- ✓ Al facilitar el acceso a bienes de producción, es una vía eficiente para el mejoramiento y agilización de procesos productivos.
- ✓ El canon que se paga al arrendador por el uso del bien, está exento del impuesto de retención en la fuente, lo cual permite utilizar esos recursos en otros gastos. (Rodriguez, 2012)

1.5.3 El Leasing Financiero

En sentido amplio, el leasing es un contrato mediante el cual una parte entrega a la otra un activo para su uso y goce, a cambio de un canon periódico, durante un plazo convenido, a cuyo vencimiento, el bien se restituye a su propietario o se transfiere al usuario, si éste último decide ejercer una opción de adquisición que, generalmente, se pacta a su favor.

La denominación “leasing” es una palabra en inglés, que viene del verbo “to lease” que significa “tomar o dar en arrendamiento”, pero que no recoge de manera suficiente la complejidad del contrato, al ser especial y diferente al simple arriendo; sin embargo, la legislación y doctrina mundial, incluida Colombia, lo ha nominado “leasing” .

Existen diversas modalidades de leasing, las cuales se enmarcan en dos tipos: el Leasing Financiero y el Leasing Operativo también conocido como Arrendamiento Operativo.

El Leasing Financiero es: un contrato en virtud del cual, una Compañía de Financiamiento Comercial, denominada LA LEASING, entrega a una persona natural o jurídica, denominada EL LOCATARIO, la tenencia de un activo que ha adquirido para el efecto y que éste último ha seleccionado para su uso y goce, a cambio del pago periódico de una suma de dinero (CANON) durante un plazo pactado y a cuyo vencimiento, el locatario tendrá derecho a adquirir el activo por el valor de la opción de adquisición. El Leasing Operativo es: un contrato en virtud del cual, una persona natural o jurídica, denominada LA ARRENDADORA, entrega a otra, llamada LA ARRENDATARIA, la tenencia de un bien para su uso y goce, a cambio del pago de un canon o renta periódica.

El leasing operativo es un contrato en virtud del cual, una persona natural o jurídica, denominada la arrendadora, entrega a otra, llamada la arrendataria, la tenencia de un bien para su uso y goce, a cambio del pago de un canon o renta periódica. (FEDELEASING, 2014)

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

En el leasing financiero, la vocación del bien es pasar al patrimonio del locatario, al paso que en el operativo es permanecer en poder del arrendador.

La opción de adquisición en un leasing financiero puede estar determinada en valor en el contrato, o ser determinable siempre y cuando claramente se indique como llegar a su determinación y dicha determinación guarde relación con el valor del bien en el momento en que se inicie el contrato.

La potencial opción de compra en un leasing operativo, como se dijo, se realiza por el valor comercial del bien, entendido éste valor como aquel precio en el mercado de bienes de similares características al objeto del contrato, en un momento determinado y considerando el estado en que se encuentra.

1.5.4 Leasing y Crédito

Como dos formas alternativas de financiación empresarial, la teoría financiera tradicional los ha considerado como sustitutos, de manera que una mayor (menor) financiación vía préstamo dará lugar a una reducción (aumento) de la financiación mediante leasing. El trabajo de (Myers, Dill, & Bautista, 1976), considera que las cuotas que se pagan en concepto de leasing, como pagos fijos iguales a los correspondientes a un préstamo, reducen la capacidad de endeudamiento que tiene la empresa, dado que se asume que las empresas tienen un ratio deuda-capital propio determinada.

Una extensa literatura financiera se ha centrado en contrastar la mencionada relación de sustituibilidad entre leasing y préstamo. En las finanzas corporativas tradicionales esta sustituibilidad o complementariedad no es trivial y no ha tenido un resultado claro en la literatura financiera. En la teoría de las finanzas corporativas, la decisión de comprar o contratar leasing ha sido tratada dentro del contexto de un mercado de capitales perfectos de (Modigliani & Miller, 1958) donde se considera en términos generales que la estructura de capital es irrelevante para determinar el valor de la empresa. Pero en los mercados financieros reales hay imperfecciones, de manera que hay dificultades para acceder a la financiación por parte, fundamentalmente de las PYMES. (Mesa Rodríguez, 2015)

Mientras el leasing tiene como condición esencial la entrega de un activo de propiedad de la entidad autorizada al locatario, para su uso y goce, en el crédito lo que se entrega al cliente es dinero y el beneficiario del crédito debe devolver dinero, junto con los intereses generados por la operación.

En el leasing se intermedian activos y en el crédito dinero.

La existencia de un activo de propiedad de la entidad autorizada es la esencia de la operación de arrendamiento; en el crédito no existen bienes de por medio, y si ellos se presentan son como garantía, respaldo de la operación crediticia, es decir, subordinados a un contrato principal como lo es el mutuo.

En Colombia se ofrecen diferentes modalidades de leasing como: financiero para los activos fijos generadores de renta, de importación, inmobiliario, para proveedores, habitacional, de vehículos, de vehículos ejecutivos, internacional (en moneda extranjera) y de infraestructura.

En el leasing, se puede financiar la totalidad del valor del bien, es decir, no se requiere aportar una cuota inicial, pues se trata de un arrendamiento con opción de compra, que al final del término pactado en el contrato se puede decidir adquirirlo o no.

En el leasing, quien recibe el activo no incrementa su patrimonio, lo que es favorable al momento de declarar renta.

En el caso del leasing habitacional, la tasa de interés es más baja que en un crédito hipotecario, sin embargo, cuando se adquiere vivienda por medio de crédito, el inmueble pertenece al deudor, así sea con prenda de garantía hacia la entidad financiera.

Para el abogado experto en la materia, Rafael Roa, la conveniencia de una u otra modalidad depende del uso que se le va a dar al bien, pues para un empresario es más beneficioso tomar un contrato de leasing porque la maquinaria o los vehículos, con el uso se deprecian.

Cuando los bienes se adquieren mediante un crédito son propios, y por lo tanto se deben pagar impuestos sobre ellos. Por otro lado, si se desean renovar constantemente, sería más costoso adquirirlos mediante crédito, por la depreciación que sufren con el tiempo y uso.

Cada opción es válida según la necesidad y la capacidad de cada persona o empresa; sin embargo, en la mayoría de los casos, la posibilidad de conseguir una cuota inicial es lo que generalmente inclina la balanza sobre alguna modalidad.

Tabla 1 Leasing vs Crédito¹

CONCEPTO	LEASING	CRÉDITO
Cuota inicial	Se puede financiar hasta el 100% del valor del activo, incluido el IVA pagado en su adquisición. El cliente no necesita tener un capital inicial para poder disfrutar del activo.	Normalmente se exige una cuota inicial entre el 20% y el 30% del valor del activo. Toma financiación por un menor valor.
Opción de compra	Por lo general está entre el 1% y el 10% del valor total del activo y se cancela al final del contrato.	No aplica.
Propiedad del activo	Durante la vida del contrato, el activo figura a nombre de la compañía de Leasing.	El activo figura a nombre del cliente.
En el momento de vender el activo	Al final del contrato, el cliente puede ejercer o ceder la opción de compra.	En el momento de vender el activo lo debe hacer por el valor comercial, generando costos por traspaso cuando se trate de vehículos o inmuebles.
Anticipos	Se realizan desembolsos parciales en la etapa de fabricación, construcción o importación del activo, bajo un mismo número de contrato.	No aplica.
Influencia sobre el patrimonio para persona natural asalariada	No incrementa su patrimonio, por lo cual no lo deberá incluir en su declaración de renta.	El patrimonio bruto se incrementa en el mismo monto del valor del activo.

Fuente: Leasing Bancolombia,
<http://www.leasingbancolombia.com/cs/Satellite?c=Page&cid=1259763697726&pagename=LeasingBancolombia%2FTemplateSinHome>

1.6 Marco metodológico

1.6.1 Método

Para entender las necesidades de financiación del sector empresarial colombiano, es necesario realizar una investigación sobre los estudios realizados al respecto, que permita identificar el objeto de estudio y definir las variables que actualmente están generando el déficit financiero en este sector.

Mediante un método comparativo, se recopilará la información necesaria para entender las necesidades de las empresas colombianas en cuanto a la búsqueda de recursos y cuál de los mecanismos financieros cuenta con las condiciones necesarias para satisfacerlas; así como la incidencia que tiene el acceso a estos recursos en el desarrollo y crecimiento de las organizaciones.

1.6.2 Metodología

La metodología usada para esta investigación es documental, mediante la recopilación de diferentes fuentes y estudios sobre el uso del leasing como mecanismo de financiación empresarial; con el fin de realizar un análisis comparativo con el crédito bancario tradicional, que permita definir los conceptos y estrategias que debe tener en cuenta una empresa al momento de decidir cuál es la fuente de financiación acorde a sus necesidades.

Con base en la información recopilada y el análisis de esta, se podrán evaluar los impactos que genera la implementación del leasing en la estructura financiera de las compañías y determinar si efectivamente está acorde a las necesidades del mercado y que tipo de empresas pueden encontrar mayores beneficios en esta fuente de financiación.

Recolección de información Secundaria

Se realiza una exploración en las diferentes fuentes de investigación, para conocer los estudios realizados a cerca de los temas de interés, identificar los cambios en el sistema financiero colombiano, así como la evolución en el uso del Leasing como

mecanismo de financiación en el sector empresarial Colombiano y las incidencias de este en el desarrollo económico del país.

Recolección de información Primaria

Mediante un análisis comparativo entre el leasing y el crédito tradicional, se pretende conocer el comportamiento de ambas alternativas; con el fin de identificar las ventajas, desventajas y similitudes, así como el tipo de empresas a quienes puede favorecer su implementación y los factores importantes a tener en cuenta al momento de definir el método a utilizar.

Para realizar esta comparación es importante conocer la estructura de capital de algunas compañías colombianas y sus estrategias de financiación a corto y largo plazo, ya que esto incide directamente en sus decisiones financieras.

1.6 Alcances

La finalidad de este trabajo de investigación, es determinar la viabilidad del uso del leasing en el sector productivo colombiano, en busca de reducir el déficit financiero de algunas compañías. Con la información recopilada se pretende identificar los factores que dificultan el acceso a la financiación y definir la necesidad de que se implementen mecanismos incluyentes, que ofrezcan oportunidades equánimes a los diferentes tipos de empresas y que les permitan acceder a recursos financieros acordes a sus necesidades, con costos y beneficios justos para todas las partes.

2. Ejecución del Proyecto

2.1 Importancia del Leasing en la estructura financiera de las pequeñas y medianas empresas

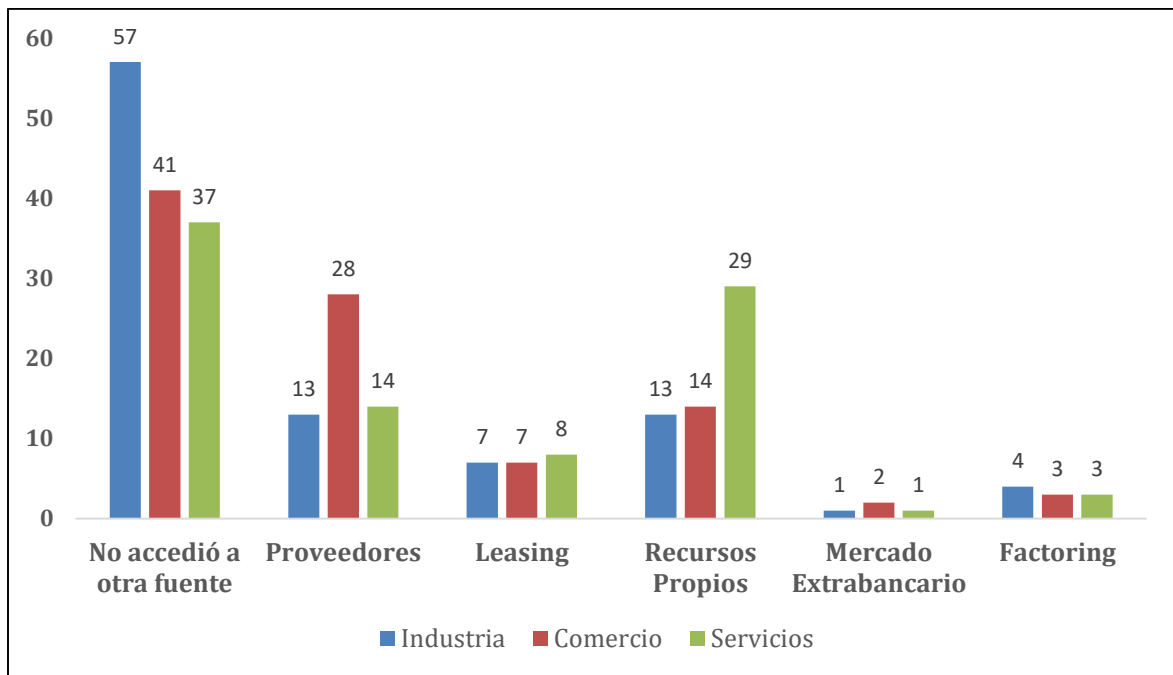
La desaceleración económica de los últimos años, particularmente desde finales de 2014 y el endurecimiento de la política monetaria, constituyen un escenario complejo para el sector productivo colombiano, principalmente para las Mipymes, quienes enfrentan mayores riesgos, debido a sus características propias, las cuales les dificultan acceder a un crédito tradicional o tener liquidez y garantías para respaldarlo.

El acceso al financiamiento no solo constituye un problema para la expansión y la generación de utilidades de las pequeñas y medianas empresas, sino también para la dinámica económica del país en los próximos años; pues la estructura empresarial colombiana está conformada principalmente por Mipymes, las cuales representan más del 90% del total de las empresas y satisfacen un 67% del total de los empleos generados en la economía.

En un contexto como el actual, es de vital importancia configurar un esquema en el que las pequeñas y medianas empresas puedan diversificar sus fuentes de financiación; sin embargo a pesar de que en la actualidad el sistema financiero colombiano, tiene a disposición varias herramientas diferentes a los créditos tradicionales, algunas de estas no son completamente conocidas y pese al crecimiento que han presentado durante los últimos años, continúan siendo poco utilizadas. (Asobancaria, 2016)

Figura 2. Fuentes de financiación alternativas al crédito tradicional en las PYMES

En la siguiente figura se muestran los mecanismos financieros usados por las pequeñas y medianas empresas de acuerdo al sector al que pertenecen, para finales del año 2015,



Fuente: Tomado de la edición 1054, Semana económica 2016 (Asobancaria, 2016)

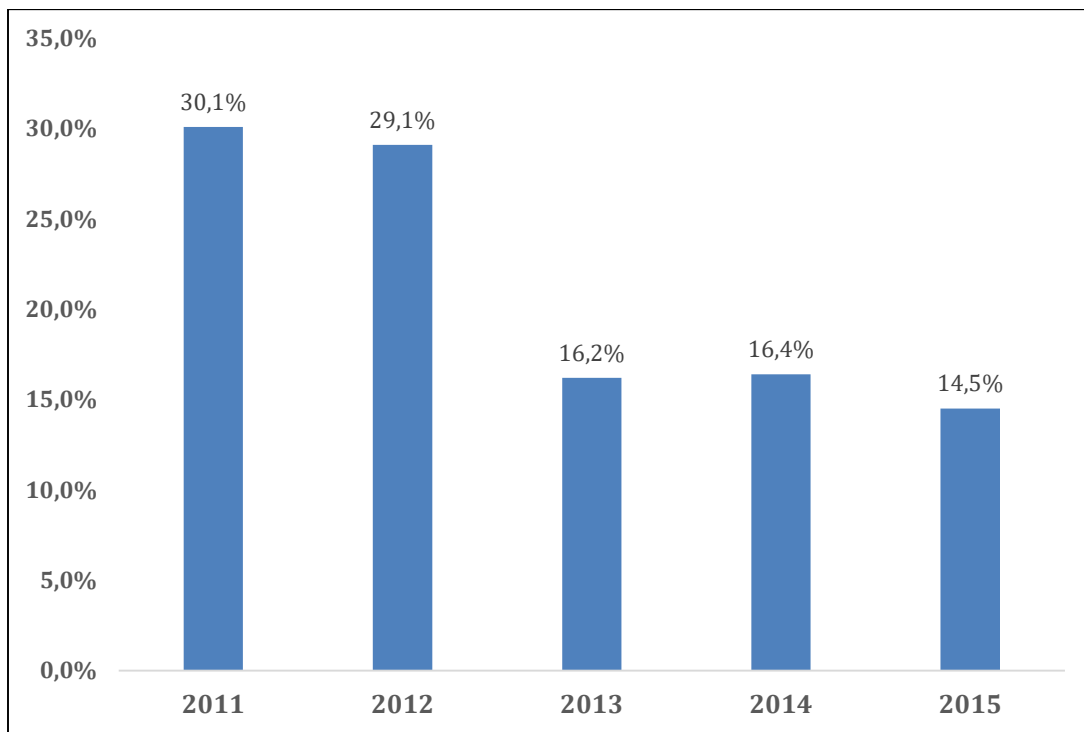
La última gran encuesta Pyme de ANIF, correspondiente al segundo semestre de 2015, reportó que solo en promedio el 46% de las Pymes hacen solicitudes de crédito al sistema financiero, lo que hace que dentro del porcentaje restante, casi la mitad de esas empresas, manifiesten que no solicitaron créditos por razones como que su solicitud será negada, por un exceso de trámites y/o procesos demasiado largos. (Asobancaria, 2016)

En cuanto al uso del Leasing en Colombia, pese a que para el segundo semestre de 2015, del total de las pequeñas y medianas empresas que solicitaron fuentes alternativas de financiación respecto al crédito tradicional tan solo el 7% recurrió al

Leasing, su uso ha tenido un avance satisfactorio en los últimos 4 años; este comportamiento ha sido resultado no solo de la mayor dinámica que experimentó la economía, sino también de los avances en el marco regulatorio, los cuales han permitido un desarrollo parcial y ha convertido esta herramienta en un instrumento financiero seguro para diferentes inversionistas. (Asobancaria, 2016)

Figura 3. Evolución del Leasing en Colombia

La siguiente figura, nos permite evidenciar la evolución del leasing como fuente de financiación empresarial en Colombia, durante los últimos años.



Fuente: Tomado de la edición 1054, Semana económica 2016 (Asobancaria, 2016)

Cabe anotar que, si bien el uso del Leasing ha tenido un comportamiento favorable durante los últimos años, las pequeñas y medianas empresas no son quienes más lo han utilizado, y aunque se han desarrollado importantes campañas buscando llegar a este tipo de compañías, con el fin contrarrestar el déficit de recursos al que

se ven expuestas; son por su parte las grandes organizaciones quienes más hacen uso de este producto financiero, favoreciéndose de los beneficios que este ofrece.

2.2 Actualidad del leasing en Colombia

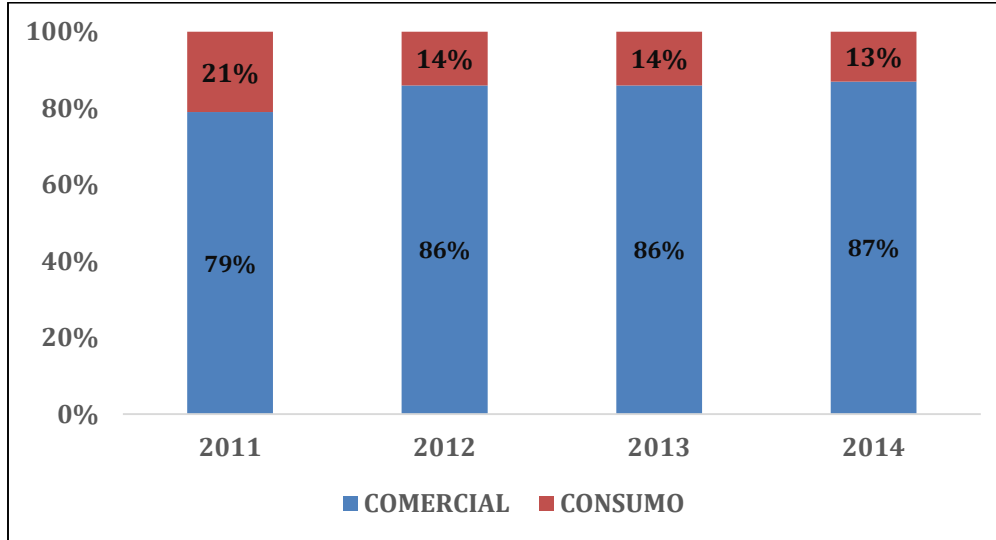
Con base en uno de los informes trimestrales de Fedeleasing, en el cual se toman como referencia las cifras de las compañías afiliadas, a continuación se presentan datos sobre la realidad actual del sector del leasing en Colombia y en América Latina durante los últimos años.

De este informe vale la pena destacar que en el año 2012 Bancolombia se convirtió en la entidad financiera del negocio de leasing más grande de Latinoamérica y para el año 2013 Colombia ocupó el primer lugar en Latinoamérica en el tamaño relativo del leasing con respecto al PIB, con una profundización del 5,4%.

A nivel nacional, este informe refleja el gran impulso que ha tenido el leasing en la última década, incrementándose en casi un 50% la participación del leasing dentro de la cartera de crédito comercial y posicionándose como una importante opción de financiación.

Figura 4. Leasing por tipo de cartera

Esta figura, permite ver el comportamiento del producto de Leasing por tipo de cartera; así como la conducta que ha presentado durante los últimos años, manteniendo su estabilidad.



Fuente: Tomado de la edición 1054, *Semana económica 2016 (Asobancaria, 2016)*

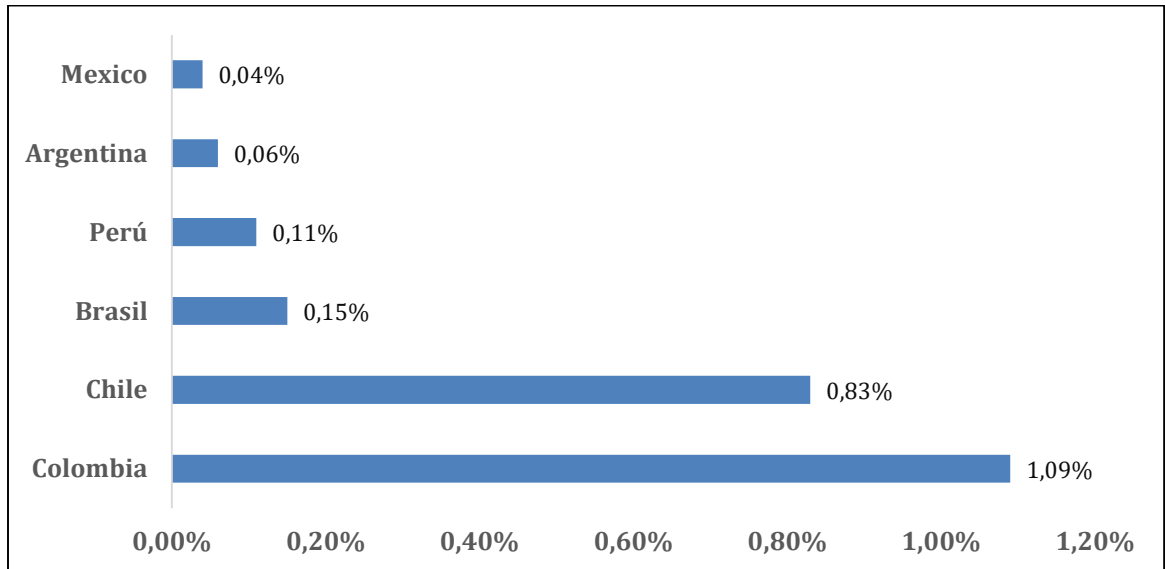
Estos indicadores son muy positivos para el país si se tiene en cuenta que, el crecimiento de la cartera de leasing a su vez, se ve reflejado en la generación de empleo, la reconversión industrial, la inversión y el crecimiento económico del país, ya que el leasing facilita la adquisición de activos productivos, ofreciendo sistemas más blandos y adecuados a las necesidades y posibilidades de sus clientes, sin agravar su situación de endeudamiento, permitiéndoles acceder a recursos para capital de trabajo, además de no exigir todas las garantías colaterales de un crédito normal, dado que la propiedad del bien se encuentra en cabeza de la entidad financiera.

Así mismo, el leasing alivia las restricciones financieras a las que se ven enfrentadas las PYMES, lo que genera una mayor productividad y competitividad para las empresas que hacen uso de esta herramienta de financiación.

Este importante crecimiento que le ha permitido a Colombia consolidarse como el país de Latinoamérica con mayor tamaño relativo de leasing con respecto al PIB, está impulsado por los incentivos tributarios brindados a las empresas y el clima favorable para la inversión de nuestro país.

Figura 5. Relación Leasing – PIB

La siguiente figura, nos muestra la relación Leasing- PIB de algunos de los países Latinoamericanos, indicador en el cual Colombia se destaca por tener el mayor tamaño de participación de Leasing con respecto al Producto Interno Bruto.



Fuente: Tomado de la edición 1054, *Semana económica 2016 (Asobancaria, 2016)*

Observando el volumen de las operaciones de Leasing como porcentaje del PIB, los mercados desarrollados son quienes han capturado en gran medida los recursos de esta herramienta; sin embargo, en países donde los mercados financieros no son tan desarrollados, la figura del Leasing ha aumentado considerablemente su participación como mecanismo de financiación de las empresas.

Según el (WORLD LEASING YEARBOOK), tres de las diez entidades financieras colombianas se encuentran dentro de las más grandes de toda Latinoamérica para el año 2012, con un monto aproximado de 9,1 mil millones de dólares.

Tabla 2. Top 10 Entidades Latinoamericanas de Leasing

Posición	Compañía	País	Monto \$USD mm
-----------------	-----------------	-------------	-----------------------

1	<i>Bancolombia</i>	<i>Colombia</i>	5,0
2	<i>Banco Itau</i>	<i>Brasil</i>	4,6
3	<i>Banco crédito del Perú</i>	<i>Perú</i>	3,5
4	<i>Bradesco Arrendamiento Mercantil</i>	<i>Brasil</i>	3,1
5	<i>Banco Santander Chile</i>	<i>Chile</i>	2,7
6	<i>Banco de Occidente</i>	<i>Colombia</i>	2,6
7	<i>Banco de Chile</i>	<i>Chile</i>	2,3
8	<i>Santander Brasil Arrendamiento M.</i>	<i>Brasil</i>	2,0
9	<i>BBVA-Banco Continental</i>	<i>Perú</i>	1,8
10	<i>Helm Bank</i>	<i>Colombia</i>	1,5

Fuente: Tomado de Informe trimestral del mercado de Leasing (Fedeleasing, 2014)

En diciembre de 2013, los rendimientos de la cartera de leasing fueron superiores a los de las demás modalidades de crédito para 11 de las 14 instituciones presentadas; lo que confirma el atractivo de esta línea de negocio, que presenta mayores retornos que muchos otros tipos de financiamiento.

Tabla 3. Comportamiento de cartera Entidades Financieras Colombianas

	Cartera Total			Leasing		
	<i>Dic-12</i>	<i>Dic-13</i>	<i>Var (apps)</i>	<i>Dic-12</i>	<i>Dic-13</i>	<i>Var (apps)</i>
<i>Banco de Bogotá</i>	9,78	9,13	-0,66	8,81	9,51	0,70
<i>Banco Popular</i>	12,37	12,18	-0,19	11,21	12,30	1,09
<i>Banco Corpbanca</i>	10,19	10,06	-0,12	0,29	2,90	2,61
<i>BBVA</i>	10,94	10,30	-0,64	8,87	8,67	-0,20
<i>Helm Bank</i>	10,43	9,21	-1,21	10,02	10,29	0,27
<i>Banco de Occidente</i>	10,56	9,77	-0,79	10,15	10,23	0,07
<i>Davivienda</i>	12,02	11,03	-0,98	9,59	9,00	-0,59
<i>Banco Finandina</i>	14,57	14,63	0,06	17,82	18,04	0,22
<i>Banco Pichincha S.A</i>	15,09	13,95	-1,14	19,32	19,94	0,62

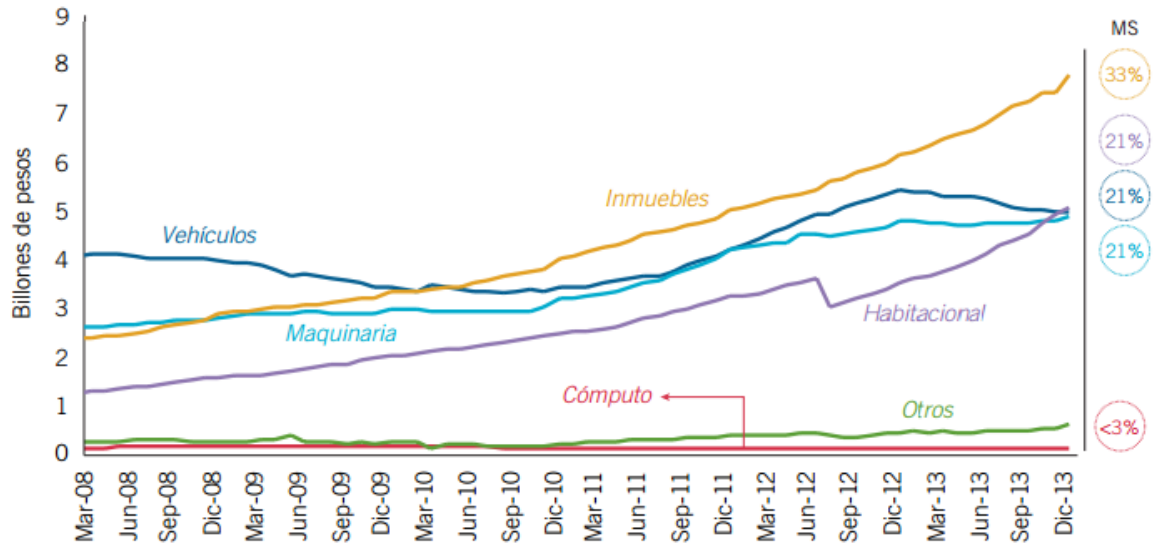
<i>Leasing Bancoldex</i>	9,50	9,17	-0,33	11,64	11,39	-0,25
<i>L Corficolombiana</i>	10,76	8,78	-1,98	11,74	11,85	0,11
<i>Leasing Bolivar</i>	10,24	11,44	1,20	13,71	14,25	0,54
<i>Leasing Bancolombia</i>	7,15	8,48	1,33	10,67	9,92	-0,75
<i>Bancolombia</i>	9,17	9,10	-0,06	47,02	76,87	29,85

Fuente: Tomado de Informe trimestral del mercado de Leasing (Fedeleasing, 2014)

En el último lustro se resalta el importante dinamismo de todas las líneas de negocio en el mercado del leasing financiero, que presentaron un crecimiento anual promedio de casi el 20%. El buen comportamiento del mercado de leasing financiero fue liderado por el mercado de inmuebles, el cual ocupa un tercio del mercado del leasing financiero en Colombia para el cierre de 2013, con un histórico volumen de operación superior a los 8 billones de pesos. (FEDELEASING, 2014)

Figura 6. Participación de Leasing por tipo de activos

La siguiente figura, muestra los porcentajes de participación de cada tipo de activo, con relación al total de activos colocados en Leasing; de acuerdo a lo expuesto en el informe trimestral del mercado de Leasing para el primer semestre de 2014.



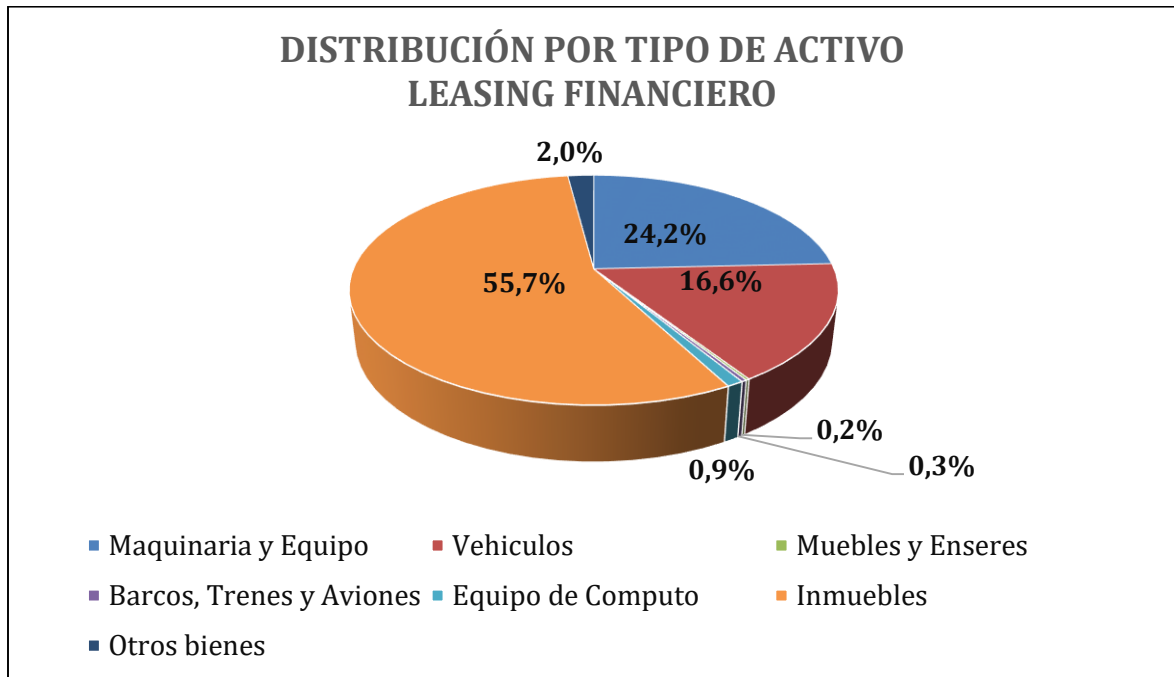
* Base = Diciembre de 2008; el valor de los círculos corresponde a la participación del mercado (MS).

Fuente: Tomado de Informe trimestral del mercado de Leasing (Fedeleasing, 2014)

El porcentaje de participación por tipo de activos ha sido constante durante los últimos años; en la gráfica anterior se muestra que para el 2013 los inmuebles diferentes a vivienda tienen un peso de 33%, el leasing habitacional de 21%, al igual que el de Maquinaria y Vehículos y los equipos de cómputo tienen una participación del 3%, el porcentaje restante lo componen otro tipo de activos. Para el año 2016 (ver siguiente gráfico) se evidencia un porcentaje de participación similar con tendencia alcista para cada tipo de producto, esto debido al crecimiento generalizado del leasing.

Figura 7. Distribución Leasing Financiero por tipo de activo

Esta figura, muestra cómo está distribuido el mercado de Leasing en Colombia, por tipo de activo, según el Informe trimestral de Fedeleasing del primer semestre de 2016.



Fuente: Informe de mercado sector Leasing a Junio de 2016 (Fedeleasing, 2016)

Este informe permite evidenciar el crecimiento del leasing y su comportamiento durante los últimos años, concentrando su mayor nivel en el producto inmobiliario y manteniendo un crecimiento prolongado en los demás tipos de activos; así mismo nos permite evidenciar que la mayoría de mercados dentro del leasing presentan altos niveles de concentración. Sin embargo, durante el último lustro, estos niveles han presentado importantes reducciones, demostrando que más actores toman partida del mercado a medida que este evoluciona. (FEDELEASING, 2016)

3. Hallazgos

3.1 Análisis comparativo de algunas fuentes de financiación

Para realizar este análisis, se elabora una herramienta en Excel, que permite realizar los cálculos necesarios para determinar la mejor opción de financiación, de acuerdo a las condiciones ofrecidas en el mercado para una empresa del sector de servicios; tomando como referencia las variables macroeconómicas del mes de Noviembre 2016 y teniendo en cuenta como alternativas de financiación el crédito tradicional, el Leasing Financiero, el Arrendamiento Operativo y los recursos propios de la empresa.

Mediante la comparación entre estos instrumentos financieros para la financiación de un activo, al mismo plazo y teniendo en cuenta propuestas de varias entidades; se busca definir el producto adecuado para adquirir el bien, así como evidenciar las diferencias en costos y facilidades de pago, que puedan servir de análisis para que una compañía elija el método de financiación a usar de acuerdo a sus características y necesidades.

En este capítulo se mostrarán las comparaciones y las variables tenidas en cuenta en las simulaciones realizadas y se interpretarán los resultados obtenidos de acuerdo a lo planteado.

Las tablas que se muestran a continuación hacen parte de la herramienta desarrollada en Excel para la simulación y posterior análisis de los mecanismos financieros tenidos en cuenta para el desarrollo de esta investigación.

3.1.1 Alternativa de financiación mediante crédito tradicional

Para la investigación del proyecto y posterior análisis comparativo de algunas fuentes financieras ofrecidas por el sector bancario Colombiano, se realiza un caso de estudio para una empresa del sector servicios, que requiere financiar un activo por valor de mil millones de pesos; para lo cual se estudian diferentes alternativas financieras y propuestas de varias entidades.

En la siguiente tabla se muestran los variables analizadas para el caso de estudio, si se accediera a un crédito bancario tradicional.


Tabla 4. Propuesta crédito tradicional

PROPUESTA CREDITO PREFERENCIAL ORDINARIO MODALIDAD 36 MESES			
Valor Aprox de Activo (1)	1.000.000.000		
Periodicidad de la reliquidación	Fija		
Condiciones de pago	Mes Vencido		
Alternativa con base en tasa fija			
DTF vigente al momento de la cotización	12,08	% E.A.	
Plazo de la Operación	36	meses	
Opción de Adquisición	0	%	
Tasa del periodo	0,95%	M.V.	
Valor del canon (sin seguros) *	32.956.337		
Valor del canon por millón	32.956		
RESUMEN			
Costo Efectivo Anual	12,08	% E.A	
Canon Promedio	\$ 32.956.337		
Tasa de Interés Promedio	0,95%		
	TIR	0,97%	MV
	Costo EA	12,29%	EA
VNA	WACC	10,88%	\$ 1.018.669.787 CAPM

3.1.2 Análisis Comparativo de financiación por Leasing Financiero


En este capítulo se analizan las condiciones ofrecidas por tres entidades financieras para la financiación del activo objeto del caso en desarrollo, por valor de mil millones de pesos; mediante la modalidad de Leasing Financiero a 36 meses, obteniendo los siguientes resultados.

Tabla 5. Propuesta Leasing Financiero Banco de Occidente

 PROPUESTA BANCO DE OCCIDENTE MODALIDAD LEASING FINANCIERO 36 MESES	
Valor Aprox Activo (1)	1.000.000.000
Periodicidad de la reliquidación	Trimestral
Condiciones de pago	Mes Vencido
Alternativa con base en la DTF	
DTF vigente al momento de la cotización	7,05 % T.A.
Plazo de la Operación	36 meses
Canon Extraordinario Inicial	-
Opción de Adquisición	1 %
Spread (T.A.)	3,25 % T.A.
Tasa del periodo	0,64% M.V.
Valor del canon (sin seguros) *	31.197.101
Valor del canon por millón	31.197,10
Capital	1.000.000.000
Valor de la opción	10.000.000
DIFERENCIA	990.000.000
RESUMEN	
Costo Efectivo Anual	0,09
Canon Promedio	31.161.639
Tasa de Interés Promedio	0,63%


El canon expresado es fluctuante, se revisa trimestralmente de acuerdo con la variación de la DTF (T.A)

Tabla 6. Propuesta Leasing Financiero Banco de Bogotá

Banco de Bogotá 		PROPUESTA BANCO DE BOGOTA MODALIDAD LEASING FINANCIERO 36 MESES	
Valor Aprox de Activo (1)	1.000.000.000		
Periodicidad de la reliquidación	Trimestral		
Condiciones de pago	Mes Vencido		
Alternativa con base en la DTF			
DTF vigente al momento de la cotización	7,05	% T.A.	
Plazo de la Operación	36	meses	
Canon Extraordinario Inicial	-		
Opción de Adquisición	1	%	
Spread (T.A.)	2,85	% T.A.	
Tasa del periodo	0,61%	M.V.	
Valor del canon (sin seguros) *	31.008.775		
Valor del canon por millón	31.008,77		
Capital	1.000.000.000		
Valor de la opción	10.000.000		
DIFERENCIA	990.000.000		
RESUMEN			
Costo Efectivo Anual	8,25%		
Canon Promedio	\$ 30.973.513		
Tasa de Interés Promedio	0,60%		




El canon expresado es fluctuante, se revisa trimestralmente de acuerdo con la variación de la DTF (T.A)

Tabla 7. Propuesta Leasing Financiero Bancolombia

 PROPUESTA BLEASING BANCOLOMBIA MODALIDAD LEASING FINANCIERO 36 MESES	
Valor Aprox de Activo (1)	1.000.000.000
Periodicidad de la reliquidación	Trimestral
Condiciones de pago	Mes Vencido
Alternativa con base en la DTF	
DTF vigente al momento de la cotización	7,05 % T.A.
Plazo de la Operación	36 meses
Canon Extraordinario Inicial	-
Opción de Adquisición	1 %
Spread (T.A.)	4,40 % T.A.
Tasa del periodo	0,74% M.V.
Valor del canon (sin seguros) *	31.743.827
Valor del canon por millón	31.743,83
Capital	1.000.000.000
Valor de la opción	10.000.000
DIFERENCIA	990.000.000
RESUMEN	
Costo Efectivo Anual	9,95%
Canon Promedio	\$ 31.707.784
Tasa de Interés Promedio	0,73%

El canon expresado es fluctuante, se revisa trimestralmente de acuerdo con la variación de la DTF (T.A)

Tabla 8. Resumen propuestas Leasing Financiero

TABLA COMPARATIVA	LEASING FINANCIERO 36 MESES		
			
DTF o TF vigente al momento de la cotización	7,05% E.A	7,05% E.A	7,05% E.A
Plazo de la Operación	36	36	36
Opción de Adquisición	1%	1%	1%
Margen (T.A.)	3,25	2,85	4,40
Tasa del periodo	0,64%	0,61%	0,74%
Valor del canon	31.197.101	31.008.775	31.743.827
Canon por Millón	31.197	31.009	31.744
Impuesto	-	-	-
Total Pago	31.197.101	31.008.775	31.743.827
Costo Efectivo Anual	8,68%	8,25%	9,95%
Mejor Opción	BANCO DE BOGOTÁ		

Desde el punto de vista del costo efectivo anual, la mejor opción de Leasing Financiero a 36 meses, es la ofrecida por el Banco de Bogotá.

Tabla 9. Valor Presente Neto Propuestas de Leasing Financiero

	VALOR PRESENTE NETO		
	Banco de Occidente	Banco de Bogotá	Bancolombia
10,88%	\$ 970.702.484	\$ 964.903.618	\$ 987.537.029
Mejor Opción	BANCO DE BOGOTÁ		


El análisis del VPN también muestra como la mejor opción el Leasing Financiero ofrecido por el Banco de Bogotá, con el VPN más bajo de las 3 alternativas comparadas. Para este cálculo se toma una tasa de descuento del 10.88%, correspondiente al Costo de Capital de la empresa.

3.1.3 Propuestas de financiación mediante Arrendamiento Operativo

El arrendamiento operativo, que es una de las modalidades ofrecida por las entidades de Leasing, bajo una figura que contempla algunas diferencias con el leasing financiero, en cuanto a su estructura, contabilización y beneficios tributarios.


Este es otro de los productos financieros analizado para el caso en desarrollo, en busca de determinar la opción más rentable para que la empresa objeto de estudio financie el activo que requiere por valor de mil millones de pesos. De esta modalidad, se obtienen los siguientes resultados.

Tabla 10. Propuesta Arrendamiento Operativo Banco de Occidente

 PROPUESTA LEASING OCCIDENTE MODALIDAD ARRENDAMIENTO OPERATIVO 36 MESES	
Valor Aprox de Activo (1)	1.000.000.000
Periodicidad de la reliquidación	Trimestral
Condiciones de pago	Mes Vencido
Alternativa con base en la DTF	
DTF vigente al momento de la cotización	7,05 % T.A.
Plazo de la Operación	36 meses
Canon Extraordinario Inicial	-
Opción de Adquisición	10 %
Margen (T.A.)	(3,56) % T.A.
Tasa del periodo	0,07% M.V.
Impuesto	1.832.187
Valor del canon (sin seguros) *	28.117.836
Valor del canon por millón	28.118
Capital	1.000.000.000
Valor de la opción	100.000.000
DIFERENCIA	900.000.000
RESUMEN	
Costo Efectivo Anual	10,56%
Canon Promedio	\$ 28.085.669,81
Tasa de Interés Promedio	0,06%



El canon expresado es fluctuante, se revisa trimestralmente de acuerdo con la variación de la DTF (T.A)

Tabla 11. Propuesta Arrendamiento Operativo Bancolombia

 PROPUESTA LESING BANCOLOMBIA MODALIDAD ARRENDAMIENTO OPERATIVO CON RETOMA 36 MESES	
Valor Aprox de Activo (1)	1.000.000.000
Periodicidad de la reliquidación	Trimestral
Condiciones de pago	Mes Vencido
Alternativa con base en la DTF	
DTF vigente al momento de la cotización	7,05 % T.A.
Plazo de la Operación	36 meses
Canon Extraordinario Inicial	-
Opción de Adquisición	11,41 %
Margen (T.A.)	(6,70) % T.A.
Tasa del periodo	-0,11% M.V.
Valor del canon (sin seguros) *	27.204.729
Impuesto	1.686.090
Valor del canon por millón	27.205
Capital	1.000.000.000
Valor de la opción	114.100.000
DIFERENCIA	885.900.000
RESUMEN	
Costo Efectivo Anual	8,94%
Canon Promedio	\$ 27.139.115,32
Tasa de Interés Promedio	-0,14%

El canon expresado es fluctuante, se revisa trimestralmente de acuerdo con la variación de la DTF (T.A)

Tabla 12. Resumen propuestas Arrendamiento Operativo

TABLA COMPARATIVA	ARRENDAMIENTO OPERATIVO 36 MESES	
		
DTF o TF vigente al momento de la cotización	7,05% E.A	7,05% E.A
Plazo de la Operación	36	36
Opción de Adquisición	-	-
Margen (T.A.)	(3,56)	(6,70)
Tasa del periodo	-	-
Valor del canon	28.117.836	27.204.729
Canon por Millón	28.117,84	27.204,73
Impuesto	1.687.070,18	1.570.739,00
Total Pago	29.804.906,46	28.775.468,11
Costo Efectivo Anual	10,56%	8,94%
Mejor Opción	Leasing Bancolombia	

En la modalidad de Arrendamiento Operativo, el costo más bajo es el presentado por Leasing Bancolombia; sin embargo la diferencia en cuanto al Leasing Financiero no es significativa. Cabe resaltar que la opción de Arrendamiento Operativo con retoma implica realizar un esfuerzo de desembolso muy grande al final del plazo del contrato, ya que el porcentaje de retoma que estima Bancolombia es de un 11.41%, mientras que en el escenario de Leasing la opción de compra es del 1%.

Tabla 13. Valor Presente Neto Propuestas de Arrendamiento Operativo

	VALOR PRESENTE NETO	
	Banco de Occidente	Bancolombia
10,88%	\$ 995.400.741,55	\$ 972.032.513,48
Mejor Opción	Leasing Bancolombia	

En cuanto al análisis del VPN, este muestra como mejor alternativa de Arrendamiento Operativo, la propuesta de Bancolombia, con un VPN menor al del Banco de Occidente. Para este cálculo se toma una tasa de descuento del 10.88%, correspondiente al Costo de Capital de la empresa.

3.1.4 Financiación con recursos propios

Para este caso, también se estudia la posibilidad de adquirir el activo usando recursos propios de la compañía, con el fin de determinar si esta es una mejor opción para la empresa, con relación a las analizadas anteriormente, obteniendo como resultado lo siguiente.

Tabla 14. Análisis de Recursos propios

ANÁLISIS DE RECURSOS PROPIOS			
Capital	1.000.000.000,00		
Rentabilidad Inversiones Propias	9,35%		
	n (años)	Tasa	Capital
	0	9,35%	
	1	9,35%	\$ 1.093.500.000
	2	9,35%	\$ 1.195.742.250
	3	9,35%	\$ 1.307.544.150
	10,88%		\$ 1.179.213.825

Tabla 15. Comparación VPN de las diferentes alternativas

	VPN Recursos Propios (tasa de Oportunidad 9.35%)	VPN Crédito Tradicional	VPN Mejor Opción Leasing Financiero
10,88%	\$ 1.179.213.825	\$ 1.018.669.787	\$ 964.903.618
Diferencia	\$ 214.310.208	\$ 53.766.170	

Luego de analizar las diferentes propuestas, se concluye lo siguiente:

- ✓ El Leasing Operativo sin pacto de recompra presenta el costo financiero más económico del mercado, sin embargo, esta opción no es comparable con las demás debido a que no considera la compra del activo, mientras que en las demás opciones se considera la compra del activo en algún momento del contrato.

- ✓ El leasing financiero es la opción más económica para la adquisición del activo debido a que presenta un costo financiero más bajo, con relación a los demás mecanismos comparados.
- ✓ La mejor opción de Leasing Financiero a 36 meses es la ofrecida por el Banco de Bogotá, quien presenta una tasa de interés más baja que las otras dos entidades, lo que se refleja en flujos de caja bajos.
- ✓ Desde el punto de vista del VPN, podemos observar como este confirma la viabilidad financiera del leasing en especial con Banco de Bogotá, este se encuentra en segundo lugar después del Leasing operativo sin retoma; sin embargo, como se explicó inicialmente, este tipo de contrato no incluye la opción de compra, por lo que no es comparable con las demás opciones, porque esto la hace más costosa al finalizar el plazo del contrato.
- ✓ El análisis de recursos propios recomienda no usar estos para la compra del activo, este demuestra un plus de 55 millones si los recursos de la empresa se mantuvieran a la tasa de oportunidad del 8,24%EA.

Para realizar este análisis se tomaron en cuenta las proyecciones realizadas por Investigaciones Económicas del Grupo Bancolombia. (Grupo Bancolombia, 2016)

3.2 Evaluación del Leasing como mecanismo de financiación para las empresas en Colombia

Al evaluar el Leasing como mecanismo de financiación empresarial, se infiere que aunque su participación ha ido aumentando en los últimos años, las empresas que hacen uso de el para financiarse son muy pocas, principalmente las de mayor tamaño, quienes presentan menos dificultades para acceder a recursos financieros externos.

Este comportamiento de poco uso, se da principalmente porque aún no hay una cultura financiera abierta al cambio y en la mayoría de los casos, las compañías optan por el acceso a líneas crediticias tradicionales; por otra parte existe un desconocimiento del producto, en cuanto a sus beneficios en costos, funcionalidad, manejo tributario, entre otros; factores que podrían beneficiar significativamente a las pequeñas y medianas empresas, quienes presentan mayores restricciones financieras.

Si bien, el Leasing puede proveer a las compañías de recursos más económicos que otros productos financieros, tal y como se demuestra en el análisis comparativo desarrollado en esta investigación; se puede concluir que este si es un mecanismo de financiación para las empresas en Colombia y aunque su participación ha mostrado un crecimiento en los últimos años, el uso que hacen las empresas de esta alternativa de financiación no es lo suficientemente significativo para generar impactos en el crecimiento y desarrollo empresarial.

4. Conclusiones y recomendaciones

4.1 Conclusiones

Continuamente se buscan alternativas financieras para incentivar la creación de nuevas empresas y la consolidación y crecimiento de las ya creadas; sin embargo, el sector productivo colombiano aun encuentra numerosas dificultades y barreras para acceder a los recursos financieros que ofrece el mercado, principalmente las pequeñas y medianas empresas.

Las dificultades para acceder a las fuentes externas de financiación, se considera una de las principales causas del temor a emprender y a crear nuevos negocios, lo que genera incertidumbre y temor en los empresarios y se convierte en una de las principales causas para el cierre de empresas con pocos años en el mercado.

De acuerdo a la investigación realizada, se encuentra que las dificultades que presentan las pequeñas y medianas empresas para acceder a fuentes externas de financiación, no es una problemática únicamente del sector empresarial colombiano, por el contrario, son muchos los países que están en búsqueda de adoptar políticas eficientes de financiación empresarial, ya que, de la evolución y el desarrollo de las compañías, depende en gran medida el crecimiento económico de un país.

En búsqueda de mejorar esas alternativas financieras, los gobiernos han trabajado por la reglamentación y evolución de diferentes productos financieros, dentro de los cuales ha tomado gran protagonismo el Leasing, por tratarse de un mecanismo flexible con relación a las fuentes crediticias tradicionales, asequible a las necesidades de diferentes tipos de compañías y que provee a los empresarios de los activos necesarios para desarrollar su actividad económica; consolidándolo como un mecanismo de apoyo para las empresas que presentan mayores inconvenientes al momento de financiar sus recursos y brindando una alternativa

al crédito bancario tradicional; mediante la intermediación de activos generadores de renta.

Los constantes cambios en el mercado y los acelerados avances tecnológicos, son otras de las circunstancias que favorecen el uso del Leasing, el cual permite a los empresarios renovar constantemente sus maquinarias y poder devolver a las entidades financieras las que ya han usado sin necesidad de buscar a quien venderlas para adquirir equipos nuevos.

Es por esto que las empresas sin importar su tamaño, ubicación o actividad, se enfrentan a cambios que las obligan a ser globales, a crecer y a responder a las amenazas y oportunidades de la economía; por lo que pensar en el leasing, puede significar no solo contar con activos para producir, sino acceder a otras valiosas ventajas tributarias, para cumplir con objetivos como reducción de costos, ampliación de infraestructura, innovación en nuevas tecnologías, entre otras.

El análisis comparativo realizado, muestra que para algunas compañías financiar sus activos con recursos propios es inviable, si se tiene en cuenta que su capacidad para gestionar recursos no es lo suficientemente amplia. Por otra parte, se logra evidenciar que el leasing financiero es una alternativa más económica que el crédito bancario tradicional, convirtiendo este mecanismo en un aliado estratégico para que las empresas que presentan mayores restricciones financieras, puedan contrarrestarlas.

El uso del Leasing permite a las empresas acceder a activos productivos en mejores condiciones, a tasas más bajas y asumiendo menos costos administrativos.

Luego de analizar las cifras de crecimiento y evolución del Leasing durante los últimos años, se espera que se mantenga la tendencia creciente, y a medida que un mayor número de empresas, especialmente pequeñas y medianas, conozcan

los beneficios del producto y accedan a él, los resultados repercutirán positivamente en el crecimiento del PIB y en la tasa de empleo del país.

4.2 Recomendaciones

Para garantizar que una empresa acceda a la fuente de financiación que más se ajuste a sus necesidades, es necesario que la persona o el área encargada de tomar las decisiones de financiación cuente con el conocimiento necesario para hacerlo, el cual no debe ser solo teórico y debe actualizarse y renovarse constantemente dados los cambios en la economía y el entorno.

De acuerdo a lo anterior, una de las principales habilidades para optar por la estrategia más conveniente para la compañía, es conocer los diferentes mecanismos ofrecidos en el mercado financiero, con el fin de evaluar propuestas, analizar ventajas y desventajas y tener el conocimiento suficiente para elegir el mecanismo adecuado. Gran parte de esa estrategia de financiación debe ir orientada a captar recursos que proporcionen estabilidad, flexibilidad y competitividad a las compañías.

El poco uso que le dan las compañías a opciones financieras diferentes al crédito tradicional, principalmente las pequeñas y medianas empresas, proviene en gran medida de la poca capacidad de adaptación que tienen a otro tipo de financiación y su poco conocimiento del producto; para lo cual es imprescindible una mayor educación financiera en el sector empresarial, en busca de incentivar el uso de nuevas alternativas, que permitan diversificar y optimizar la estructura financiera de sus negocios.

El mecanismo de Leasing Financiero, puede acomodarse a las condiciones de financiamiento necesarias para diferentes tipos de compañías, que mediante la adquisición rápida y eficaz de maquinaria y equipo, permiten una mejora en los procesos productivos; ofreciendo a las empresas oportunidades en materia de innovación y adquisición de nuevas tecnologías y minimizando el riesgo de perder competitividad frente a empresas con mayores niveles de desarrollo.

Referencias bibliográficas

- Alesina, A., & Summers, L. H. (1993). *Central Bank Independence and Macroeconomic Performance: Some Comparative Evidence*.
- ANIF-FEDESARROLLO. (2004). *EL LEASING EN COLOMBIA: diagnóstico e impacto sobre la inversión y el crecimiento*. Bogotá.
- Arango, D. C., & Osorio, A. Y. (2013). *El Leasing: una alternativa de financiación para las EMPRESAS*. Medellín.
- Araujo, G. T. (2003). *Teoría del Leasing*.
- Arbeláez, M., Villegas, F., & Salazar, N. (2004). "El leasing en Colombia: diagnóstico e impacto sobre la inversión y el crecimiento", *Cuadernos de Fedesarrollo*, No 13.
- Asobancaria. (2016). *Factoring y Leasing: dos importantes herramientas para la financiación de las Mipymes*. Bogotá.
- BANCO DE LA REPÚBLICA. (s.f.). *El sistema Financiero Colombiano*. Bogotá.
- CEPAL. (1999). *Políticas de crédito para empresas de menor tamaño con bancos de segundo piso: experiencias recientes en Chile, Colombia y Costa Rica*. Santiago de Chile.
- Cubillos, N. E. (2011). *CONOCIMIENTOS DEL PRODUCTO LEASING Y LEASING INTERNACIONAL*. Bogotá.
- DeLong, E. F. (1992). *Archaea in coastal marine environments*.
- eumednet, G. (2009). Contribuciones a la economía. *Revista Académica: contribuciones a la economía*.
- Expansión. (2016). *Estructura Financiera de la Empresa*. Unidad Editorial Información Económica S.L.
- FEDELEASING. (2014). *Informe Trimestral del mercado de Leasing*. Bogotá.
- FEDELEASING. (2014). *Manual Jurídico del Leasing*.
- FEDELEASING. (2016). *Informe de mercado sector Leasing a Junio de 2016*.
- FEDELEASING. (Consulta realizada en Octubre de 2016). *Federación Colombiana de Compañías de Leasing*. Obtenido de <http://www.fedeleasing.org.co/glosario.php>
- FEDELEASING. (s.f.). *Federación Colombiana de compañías de Leasing*. Obtenido de Leasing en Colombia.

- Galindo, J., & Franco, J. B. (2009). *Financiamiento para Mipymes*. Bogotá.
- GARAY, L. J. (1967-1996). *Colombia: Estructura Industrial e Internacionalización*.
- Grupo Bancolombia. (2016). *Investigaciones Económicas*.
- Matiz, F. J., & Mogollón Cuevas, Y. (2008). La cadena de financiación: Una necesidad para el desarrollo económico y social a partir del emprendimiento. *EAN*.
- Mesa Rodríguez, L. B. (2015). *El Leasing en España como alternativa de financiación externa empresarial*. San Crstobál de la Laguna.
- Mesa, D. S. (2004). *file:///C:/Users/fabiano/Downloads/TESIS%20LEASING.pdf*. Obtenido de *file:///C:/Users/fabiano/Downloads/TESIS%20LEASING.pdf*
- Modigliani, F., & Miller, M. H. (1958). *THE COST OF CAPITAL, CORPORATION FINANCE AND THE THEORY OF INVESTMIENT*.
- Myers, S. C., Dill, D. A., & Bautista, A. J. (1976). *VALUATION OF FINANCIAL LEASE CONTRACTS*.
- RODRÍGUEZ, L. B. (2015). *EL LEASING EN ESPAÑA COMO ALTERNATIVA DE FINANCIACIÓN*. San Cristobal de la Laguna.
- Rodriguez, M. C. (2012). *Mecanismos de financiación empresarial en*.
- Salazar, N., Cabrera, P., & Becerra, A. (2011). *El impacto del leasing financiero en la economía colombiana*.
- Sentencia C-383 (Magistrado Ponente: Alfredo Beltrán Sierra 27 de Mayo de 1999).
- Severin, E., Filareto, M. C., & Deghaye. (2007). *DETERMINANTS OF THE CHOICE LEASING VS*. Francia.
- Vera, M. A., Melgarejo, Z. A., & Mora, E. H. (2014). Acceso a la financiación en Pymes colombianas: una mirada desde sus indicadores financieros. *INNOVAR Revista de Ciencias Administrativas y Sociales, Universidad Nacional de Colombia*. Obtenido de *revinnova_bog@unal.edu.co*
- WORLD LEASING YEARBOOK. (s.f.).

