

ALTERNATIVAS DE OBTENCIÓN DE RECURSOS QUE NO GENERAN ENDEUDAMIENTO A LA LUZ DE LA LEY DE SUBCAPITALIZACIÓN EN EMPRESAS PYMES

Laura Henao Yepes
lhenaoye@eafit.edu.co

RESUMEN

La problemática de la reciente modificación en la ley de subcapitalización (decreto 627 de 2014) y el hecho de que el promedio de las empresas colombianas no tengan acceso a la emisión de acciones o de bonos en la bolsa de valores de Colombia que les provea una forma de capitalizar la compañía, además de recursos propios; ha creado la necesidad de buscar alternativas que no se consideren como endeudamiento y no requieran capitalización, con el fin de que las empresas que poseen ciertos límites de recursos, no se vean en desventaja con las empresas internacionales o nacionales que tengan acceso a capitalización o socios extranjeros.

Palabras clave:

Renting, Ley de subcapitalización, Norma internacional Colombiana (NIIF), Endeudamiento, Capitalización.

ABSTRACT

The problems that has risen from the recent modification of the sub-capitalization law (decree 627 of 2014) and the fact that the average Colombian enterprises don't have access to equity or bond issue in the Colombian stock exchange that can provided a way of capitalized, besides own recourses; has created the need of finding options that won't be consider as liability or need capitalization, so that the enterprises with certain limits of resources, wont remain in disadvantage in comparison with international or local companies that certainty have access to capitalization or external partners.

Key words:

Renting, Law of sub-capitalization, International financial reporting standards (IFRS), Debt limit, Capitalization.

INTRODUCCIÓN

En la práctica, se encuentra que las grandes y pequeñas empresas toman decisiones de endeudamiento para crecer, cuando en realidad lo que están haciendo es limitar su proyección de crecimiento en el afán de invertir en su negocio.

Se pretende con este documento entregar una herramienta útil, práctica y de actualidad a las empresas colombianas, especialmente a aquellas Pymes con acceso limitado a la información, asesoría y recursos para la toma de las decisiones de inversión y expansión. Al mismo tiempo contiene un análisis profundo de las alternativas que se encuentran en el mercado para la toma de dichas decisiones teniendo en cuenta la normatividad vigente, ventajas y desventajas.

La estructura del documento constará de un marco conceptual que dará el punto de partida para el análisis de cada una de las alternativas planteadas, sus ventajas y desventajas a la luz de la normatividad contextualizada en los antecedentes normativos; para finalmente concluir cual es la alternativa más óptima a difundir en el mercado de la pyme, cuando se trata de tomar decisiones de expansión.

1. MARCO CONCEPTUAL

Cuando una Pyme Colombiana tiene la necesidad de expandir su negocio por medio de adquisición de maquinaria, infraestructura, nuevas sedes o nuevos mercados, se encuentra ante la decisión sobre cómo obtener recursos, lo cual, generalmente, termina por “solucionarse” con un

leasing o un crédito y en casos excepcionales el crecimiento se tiene programado por parte de la pyme, el cual se hace con capitalización directa o indirecta, siendo esta última el no reparto de utilidades y su retención en la misma pyme para financiar su permanencia y crecimiento en el mercado; contrario a una gran empresa que aparte de tener poder de negociación, cuenta con una serie de recursos adicionales a los monetarios tales como: profesionales, asesores externos, información y estudios, logran tener acceso a múltiples alternativas en el mercado financiero y de capitales que la Pyme no conoce o le da temor implementarlas dada su complejidad.

En adición a lo anterior, y ante decisiones sobre alternativas para la obtención de recursos, siempre la legislación será una variable adicional a considerar, ya que las reglamentaciones vigentes tienden a tener diferentes aspectos, tanto negativos como positivos, dependiendo de la alternativa seleccionada.

En el mercado financiero colombiano la Pyme podría encontrar que las alternativas de obtención de recursos comienzan con el tradicional crédito y la notable desinformación sobre el leasing, la utilización de recursos propios que por lo general son escasos y termina haciendo una alianza con un tercero, pues la capitalización y/o una emisión de acciones en el mercado de valores serían alternativas muy costosas y poco atractivas para la Pyme.

Ante la problemática de la Pyme de poder acceder al mismo conocimiento o alternativas que tienen a la mano empresas de gran tamaño; y las alternativas restringidas que se encuentra en el mercado, se reducen también las posibilidades de enfrentar el cambio en la ley de subcapitalización dado en el 2014, las reformas tributarias del 2013 y 2014 y la llegada de las normas internacionales a Colombia, así como la derogación de los beneficios tributarios del

leasing financiero, hacen que la desinformación aumente la complejidad en la toma de decisiones para obtener recursos.

El Renting es una alternativa escasamente explorada por la Pyme que, ajustado a la estricta reglamentación que propone la norma internacional, logra derrumbar las barreras que la normatividad vigente propone; haciendo frente a las restricciones de endeudamiento, capitalización y aumento en el pago de impuestos. Por su parte, no limita el crecimiento de la Pyme y al mismo tiempo le hace frente a la pérdida de competitividad por los impactos de la normatividad vigente. Lo que da pie a este documento que pretende analizar un tema coyuntural que afecta de manera directa a la Pyme colombiana, y que al mismo tiempo es estratégico, puesto que involucra los resultados financieros de la compañía y en el mediano y largo plazo determina su permanencia y crecimiento en el Mercado.

1.1 Antecedentes Normativos

En los últimos años en Colombia, se han realizado una serie de cambios normativos y tributarios que implicaron restricciones de endeudamiento asociados a aumentos en el pago de impuestos vía intereses no descontables y/o aumento de utilidades. Estos cambios están asociados a cuatro grandes reformas o normas: la derogación de los beneficios tributarios del leasing financiero en el 2013, la modificación a la ley de subcapitalización en 2014, la adopción de las normas internacionales de contabilidad (NIIF) y las recientes modificaciones a la reforma tributaria en 2013-2014.

El estatuto tributario Colombiano artículo 127-1, parágrafo 4 hace referencia a que los leasing financieros (créditos) que se realicen a partir del 2006 se podrán contabilizar como gasto en los casos descritos en el numeral 2 del mismo artículo, estos casos hablan, en general, de características que aplicarían generalmente a las empresas Pyme; pese a lo anterior, dicho artículo no estaba destinado para durar indefinidamente y es por ello que, mediante la ley 1527 de 2012 de libranzas, se logró extender las disposiciones del artículo 127-1 del estatuto tributario, lo anterior generó grandes polémicas pues se estaba incluyendo en el último artículo de una ley de libranzas, una exención a la duración de beneficios tributarios de los leasing y es por ello que en el 2013, en el comunicado de la corte constitucional, se deroga lo dispuesto en el artículo 15 de la ley 1527 de 2012, dejando a los leasing financieros como instrumentos que siempre se deberán contabilizar como un crédito y un activo.

La Corte encontró que las derogatorias contenidas en el artículo 15 de la Ley 1527 de 2012 acusadas en esta oportunidad, vulneran la regla de unidad de materia consagrada en el artículo 158 de la Carta Política, porque: en primer lugar, carecen de conexidad temática con la Ley 1527 de 2012, al consistir en regulaciones sobre asuntos bien distintos al establecimiento del “marco general para libranza o descuento directo”, como son la prohibición a los comisionistas en bolsa y régimen tributario y contable del contrato de leasing con opción de compra y del leasing para proyectos de infraestructura. En segundo lugar, constató que adolecen de falta de conexidad causal y teleológica, por cuanto los motivos y los fines para los cuales fue expedida la ley, cual es la de regular la libranza, dinamizar la economía y masificar esa modalidad de crédito, no guarda relación con los fines perseguidos con las derogatorias de las normas sobre entidades comisionistas de bolsa y leasing. En tercer lugar, no existen razones que justifiquen que por necesidades de técnica legislativa fuese necesaria la inclusión de las derogatorias acusadas y en cuarto lugar, no se encuentra que las disposiciones acusadas sean parte de un cuerpo racional y ordenado de normas, dándose de esta manera una ausencia de conexidad sistemática. Por estas razones, la Corte determinó que el cargo de inconstitucionalidad por violación del principio de unidad de materia era fundado, por no existir conexidad temática, causal, teleológica, no sistemática entre el contenido general de la Ley 1527 de 2012 y la disposiciones derogadas por su artículo 15, motivos por los cuales procedió a retirar del ordenamiento jurídico el aparte acusado, mediante declaración de su inexecutable (Corte constitucional, 2013).

Por su parte y hasta antes del 2014, de acuerdo con la ley 1607 de 2012- artículo 109, en la cual se describe, cómo las empresas pueden llevar al gasto los intereses provenientes de deuda financiera, se hacía evidente que los intereses de una deuda financiera se podían descontar como gasto en el estado de resultados, siempre que no superaran el producto de multiplicar el patrimonio líquido del año anterior por tres (3). Sin embargo el 26 de marzo de 2014, el Ministerio de hacienda y crédito público reglamentó con el decreto 627 de 2014, un cambio en dicha ley, haciendo que las empresas solo se puedan descontar aquellos intereses provenientes de deuda financiera, siempre que la deuda financiera total de la empresa no supere el producto de multiplicar el patrimonio líquido del año anterior por tres (3).

Lo anterior, independientemente del tamaño de la empresa, ubica con gran desventaja a las empresas colombianas en el mercado, pues a diciembre de 2014 más de 2000 empresas superaban el límite de endeudamiento en 445.000 millones aproximadamente (cálculo realizado sobre la base de datos pública de súper sociedades 2013), para lo que tenían 2 opciones, capitalizar o pagar créditos 34% más costosos en los intereses al no poder descontárselos, en el marco del decreto 627 de 2014. De ahí que ni el crédito, ni aquellas alternativas tales como la emisión de acciones en el mercado de valores sean mecanismos viables ni rentables, pues ambas son consideradas endeudamiento.

Al mismo tiempo, la adopción de las normas internacionales de contabilidad NIIF han hecho que tanto los revisores fiscales de las empresas como la contabilidad sea estricta en temas como: la esencia y no la forma, el hecho de no poder tener activos totalmente depreciados si continúan en uso y lo más importante de todo, la correcta contabilización de contratos de leasing, Renting y arrendamientos con base en ocho características que el contrato debe cumplir para que

sea descontable como gasto, pues con una que se incumpla, el contrato se deberá llevar al activo y al pasivo y no al gasto. A continuación las ocho características resumidas a partir de la NIIF 17:

- No existe opción de compra pactada desde el inicio del contrato.
- La propiedad de los bienes es del arrendador.
- La vida del contrato no puede superar la mayoría de vida económica del bien.
- El valor presente de cánones no supera la mayoría del valor de mercado del bien.
- Los bienes dados en Renting, no pueden ser “bienes específicos”.
- No existirá penalidad al acceder a la terminación anticipada.
- El arrendador debe asumir todos los riesgos asociados, más no la responsabilidad del usuario de usar correctamente los bienes.
- El contrato no se podrá prorrogar

Como se ha observado en Colombia en los últimos años a pesar de que se crean nuevas PYMES muchas de éstas no logran sobrevivir mucho tiempo, ya sea como consecuencia de varios factores entre los que se destaca la financiación, la cual es determinante para su desarrollo y permanencia en el mercado, es por esto que resulta necesario establecer alternativas que le permitan a la empresa financiarse (Botero, López & Martínez, 2007).

Lo anterior, sumado a la inestabilidad en términos de reformas tributarias que se realizan en Colombia con frecuencia, denota un aumento en los impuestos por medio del patrimonio, intereses bancarios y la sobretasa al impuesto Cree entre otros; con lo cual las empresas están tratando de disminuir, de forma transparente, el gasto contable, sin embargo es algo que la Pyme no lograría, si continua desconociendo herramientas transparentes y eficientes para aumentar su gasto, que al mismo tiempo no impliquen endeudamiento a la luz de la ley de subcapitalización y

que sea una alternativa que cumpla con la NIIF dado que los beneficios del leasing fueron derogados para este sentido.

Hasta aquí los antecedentes normativos que darán el punto de partida para analizar los impactos negativos y positivos de los cambios regulatorios cuando se escogen alternativas tradicionales de obtención de recursos, así como los beneficios que ha mostrado el Renting como una alternativa para Pymes y grandes empresas. Se pretende entonces, mediante este documento, entregar herramientas adicionales a los equipos directivos de las empresas colombianas que día a día se encuentran ante decisiones importantes que requieren de un soporte comparativo profundo con otras alternativas del mercado a la luz de la regulación vigente.

2. DESCRIPCIÓN GENERAL DE LAS ALTERNATIVAS

2.1 Necesidades de obtención de recursos

En el día a día de la operación de una Pyme, está claro que las decisiones se toman de forma reactiva en muchas ocasiones, y cuando se llega la hora de crecer, bien sea aumentando la capacidad instalada, el número de sedes, líneas de negocios o nuevos mercados, siempre habrá la necesidad de recursos. Al mismo tiempo estas Pymes colombianas no poseen la misma capacidad de investigación y asesoría que podría tener una gran empresa y por ello recurrirá siempre a tomar decisiones que sean fáciles de implementar, conocidas y por lo general tradicionales.

Sin embargo, a la hora de necesitar recursos, el primer principio administrativo que debería recordar la empresa es el de dedicarse al *core* del negocio, y para llegar a ello deberá definir primero la diferencia entre el presupuesto de inversión y el presupuesto de la operación, los

cuales en el mundo financiero son llamados como presupuesto CAPEX y presupuesto OPEX respectivamente, teniendo claridad sobre el impacto que estos tienen en la caja de la operación y que de mantenerlos activos le permitirá a la administración poder conocer con anticipación la necesidad de recursos y el momento en que se requieren, como también puede saber si tendrá excedentes de tesorería y la destinación que deberá darle a los mismos.

El presupuesto OPEX, como su nombre lo dice, es el presupuesto que se gasta en bienes o actividades que se relacionan con la operación del negocio tales como: la maquinaria, la tecnología informática, infraestructura tecnológica, entre otros. Es decir, son bienes o actividades que, por lo general, son el medio para realizar la esencia del negocio y que van directamente relacionados con el concepto de gasto en el estado de resultados.

Por su parte el presupuesto CAPEX, es el presupuesto de inversión de la empresa, relacionado con el concepto de costo, que se encarga de actividades tales como la investigación de mercados, el desarrollo e innovación de nuevos productos, y especialmente aquellas otras que se encargan de la esencia del negocio y son fuentes de ventaja competitiva cuya finalidad será la generación de rentabilidad.

Una vez definido el tipo de proyecto para el cual se requieren los recursos, lo siguiente a analizar es si la necesidad de recursos proviene de un presupuesto OPEX, la alternativa que generaría mayor valor agregado en términos empresariales sería aquella en la cual la Pyme dedique el menos tiempo posible a administrar dicha alternativa, es decir que preferiblemente no deberían ser varias alternativas para una sola necesidad, lo ideal sería una sola alternativa que involucre las micro necesidades del proyecto en cuestión. Por ejemplo, si se está evaluando una

adquisición de maquinaria o una ampliación de la tecnología informática por aumento de personal o de sedes, está claro que la necesidad puntal son los recursos, pero ¿dónde se dejan temas como: los mantenimientos preventivos y correctivos de estos bienes, los seguros, las garantías, los niveles de servicio? Y esto responde a las nuevas tendencias del mercado en las cuales las empresas, tanto grandes como pequeñas, están exigiendo, de entrada, alternativas que impliquen un paquete completo de soluciones, no solamente la entrega de “la caja”, como es llamada en el mundo tecnológico a aquella alternativa que entrega un bien plano que no incluye ningún tipo de servicios adicionales.

Así mismo está claro que en las empresas existe un solo presupuesto marco de recursos a destinar en inversiones OPEX o CAPEX, y en la Pyme por lo general existen limitaciones de dichos recursos; entonces ¿por qué, si se tienen restricciones de endeudamiento dada la ley de subcapitalización, una empresa define gastarse su cupo de endeudamiento en “cajas” y no en invertir en la esencia del negocio? Es importante promover alternativas diferentes para obtener recursos OPEX en las Pyme, pues no sería lógico que la empresa distraiga el capital del *core* de negocio en tecnología, que se deprecia rápidamente, y que si bien da un valor agregado cuando se está a la vanguardia, es solo un medio que se podría delegar para dedicarse a lo que realmente sabe hacer y le genera ventaja competitiva.

Los anteriores planteamientos ratifican que la obtención y destinación de los recursos determinarán la competitividad y el acceso al mercado nacional e internacional a través de infraestructura y tecnología, pero no cualquier tipo, debe ser de última generación. Sin embargo la Pyme, por lo general, no siempre piensa así, siempre toma la decisión de comprar por el mejor precio y no por el mejor servicio, incluso opta por comprar bienes usados, o toman la decisión de

hacer contratos de leasing con opción de compra al final del contrato, con el fin de utilizar durante 7 y hasta 10 años, una tecnología que está pensada para máximo tres años, configurándose así un grave error.

Cuando una pyme usa una tecnología que ni las fábricas tienen soporte porque su hoja de ruta (*road map*) las dejó fuera de soporte, perderán tiempo y dinero porque las tecnologías antiguas, como no son compatibles con las nuevas versiones del mercado, cualquier evento que suceda será un problema mayor. Por ejemplo, la mayoría de las pyme están con *Windows Xp*, sistema que fue desactivado por Microsoft hace más de un año y que por ende el soporte es limitado o nulo. Así mismo, otro ejemplo típico de ineficiencia en las pymes es la velocidad de acceso de una maquina antigua a la red versus una nueva que podría estar dando hasta un 40% más de eficiencia. Está demostrado que cuando se tienen softwares de diseño tales como *Autocad*, los equipos y sus licencias se deben cambiar cada 18 a 24 meses máximo, ya que incrementa la productividad en más de un 30%.

Las normas internacionales NIIF, claramente definen las tres vidas que posee un activo en tecnología: vida tecnológica, vida económica y vida útil. La vida tecnológica depende de la hoja de ruta de la tecnología, es decir que una máquina que salió hoy al mercado tendrá una vida tecnológica adecuada hasta que se lance su nueva versión en el mercado (se habla alrededor de 3 años). La vida económica de un bien se determina por los años que la máquina aún tiene soporte y se encuentra adecuadamente operativa y funcional (se habla de 4 o 5 años como máximo) y la vida útil es aquella vida contable que determina la autoridad contable y tributaria del país (por lo general son 10 años).

Los analistas financieros, cuando se define una compra tecnológica, normalmente sugieren tomar el dinero para su compra a la misma vida útil del bien, con el fin de alivianar y mejorar el flujo de caja de la organización, es decir que toman sus créditos o compras a plazos (leasing) a 10 años. Pero cuando se analiza la hoja de ruta de esta tecnología en la fábrica, se percatan que es 4 años, lo que implica que, en 4 años, cuando otra pyme adquiera la nueva versión de esta tecnología o maquinaria, que con certeza será doblemente o más eficiente como se está viendo en la mayoría de las tecnologías del mercado; quedará automáticamente fuera del mercado por no haber hecho un cierre financiero con base en la vida tecnológica y no la vida útil, lo cual terminará, en realidad, por afectar gravemente el flujo de caja dada la notable pérdida de negocios, los altos costos de seguro y mantenimiento asociados y sobretodo, una obligación que con los años se hará más pesada de sobrellevar dado que está asociada a una máquina que probablemente ya no pueda ni siquiera utilizar la pyme y que resulte en la adquisición de la nueva tecnología para volver a comenzar el ciclo.

2.2 Leasing

En Colombia, el leasing es un Instrumento financiero ofrecido únicamente por los bancos, y vigilado por la Superintendencia financiera de Colombia. Existen diferentes tipos de leasing: el leasing operativo y leasing financiero, el operativo es un contrato que se lleva como gasto en el estado de resultados, generando un beneficio tributario; mientras que el financiero es un crédito simple que se lleva al activo y al pasivo en el balance general. En ambos tipos, el cliente tiene como finalidad la compra del activo y por ende se firma una opción de compra pactada desde el inicio.

Las entidades financieras se dedican a captar dinero del público ahorrador y a prestar dinero al público deficitario, por ende su objeto nunca va en línea con ir más allá de proveer el dinero para que una Pyme o gran empresa realice sus proyectos de crecimiento, más aún cuando se trata de activos OPEX, pues su operatividad para el manejo de garantías, siniestros de seguros y servicios adicionales técnicos harían que su *core* bancario se desviara del norte.

Si bien lo anterior podría resultar atractivo para algunos bancos, ya que podría diversificar su negocio, es la superintendencia financiera la que, por normatividad, prohíbe a las entidades financieras incluir servicios en los contratos de préstamo de dinero, dado que manejan dinero del público y como tal no pueden tomar riesgos con una alta probabilidad de no pago, ¿Por qué como exigiría el pago de un servicio si este se prestó sin satisfacer las necesidades de su cliente? Está claro, y la norma protege al consumidor, que no está en sus obligaciones pagar un servicio por el cual no se siente satisfecho, a diferencia de un crédito en donde es evidente que al haberse desembolsado los recursos, el banco tiene prueba suficiente de haber cumplido a cabalidad sus obligaciones.

2.3 Capitalización y alianzas con terceros

Para las Pymes, capitalizar puede ser la última de las opciones cuando necesita recursos para la operación del negocio, por una parte por sus limitaciones de conocimiento y recursos, y por la otra los socios preferirían, en lugar de capitalizar, utilizar ese dinero en activos o actividades que impacten directamente el *core* del negocio y le generen rentabilidad, y finalmente la consecución de un inversionista podría llegar a ser un proceso largo y complejo que para

efectos de una necesidad puntual de expansión OPEX, haría de esto una alternativa poco oportuna para los tiempos que maneja el mercado.

La Pyme podría mirar como alternativa la emisión de acciones o títulos de renta fija en el mercado de valores, sin embargo el mercado colombiano no tiene la madurez suficiente para que una emisión de títulos de una empresa que no es reconocida entre los consumidores finales tenga una demanda suficiente, esto es fácilmente evidenciable con el número escaso de emisores del mercado y con las innumerables emisiones que terminan en la rueda de baja liquidez dado el poco apetito de los inversionistas por la acción. Al mismo tiempo, los hechos son claros al demostrar que una emisión de títulos requiere, no solo de expertos estructuradores, sino de recursos y procedimientos extensos que van desde el estudio del mercado, la consecución de los inversionistas y el registro en las entidades de control, que hacen de esto una alternativa poco atractiva inclusive para cierto porcentaje de empresas grandes.

En cuanto a aquellas necesidades de recursos por expansión que están ligadas a grandes licitaciones, sería atractivo considerar un aliado y una alianza o unión temporal con un tercero que provea los recursos para el negocio, habría entonces que considerar ¿Cuánto estoy dispuesto a compartir de mi rentabilidad, capital y *know how* con un tercero? Y ¿Qué pasará cuando la Pyme quiera participar sola de próximos negocios licitatorios?

2.4 Renting

Con todo lo anterior, volvemos de nuevo al comienzo, en el cual verdaderamente las empresas pyme no tienen acceso a alternativas diferentes del endeudamiento que ayuden a

mitigar efectos subcapitalización y eficiencia del negocio, y es que en últimas el objetivo de la ley de subcapitalización es que las empresas estén obligadas a capitalizar para que puedan, no solo ser más sólidas, sino para pagar los otros impuestos resultantes de la reforma tributaria tales como el impuesto al patrimonio y demás. Pero qué pasa ¿si la pyme no tiene recursos para capitalizar? ¿Debería acudir al mercado de capitales en una emisión de acciones, a sabiendas que de millones de empresas colombianas, solo hay unas pocas con acceso a esta alternativa? ¿Debería entonces conseguir un socio particular? ¿Será una alianza indirecta la respuesta entonces? Claramente ninguna de las anteriores preguntas tiene una respuesta que apoye a la problemática planteada, pues está claro que no hay avance ni en las alternativas que ofrece el mercado, ni en la difusión de otras alternativas que existen pero que no son divulgadas correctamente para que las pymes puedan dinamizar, rentabilizar y enfrentar los vaivenes del negocio.

Tomando como principio contable un activo producto de un préstamo, que activa una cuenta contable de pasivo financiero; la pregunta, que no debería hacerse una empresa, sería: ¿Cómo conseguir recursos? Sino más bien: ¿es rentable comprar o financiar activos OPEX? La respuesta la han tratado innumerables autores tales como Jorge Luis Ochoa Mejía en su revista de derecho privado: *“Reequipamiento generalmente requiere de grandes capitales los cuales no pueden ser sustraídos del proceso productivo, por lo que es necesario contar con instrumentos que permitan reemplazar los equipos obsoletos o ya envejecidos sin acudir a la compra de los mismos”* (Ochoa, 2010, p. 4). Lo anterior concluye: El modelo Renting es la mejor alternativa para dinamizar y rentabilizar el negocio contabilizado como Gasto y no como endeudamiento, aliviando la carga impositiva.

Para definir el renting, es importante contextualizar que si bien en el mundo el leasing y el renting son sinónimos, en Colombia el leasing es un servicio que presta el sector bancario y es vigilado por la superintendencia financiera mientras que el Renting es un instrumento no regulado del sector real que se podría definir como: solución integral mediante el pago por uso de los bienes de la operación, en el cual el dueño de los bienes es la empresa renting y como tal asume los riesgos y beneficios del activo. El cliente por su parte o en este caso la empresa Pyme, toma contablemente el renting y lo lleva a su estado de pérdidas y ganancias como un gasto y nunca como un endeudamiento, puesto que no es una venta a plazos ni tiene una opción de compra pactada desde el inicio del contrato. Por su parte es un contrato que siempre debería tener los servicios asociados al bien operativo para garantizar que el bien esté funcional por la vida del contrato, la cual nunca podrá ser superior a la vida económica del bien.

2.5 Diferencias entre el Renting y la adquisición de activos por financiación o compra con recursos propios

A continuación se ilustrarán, mediante un ejercicio numérico, 4 ejemplos comparativos entre el leasing, el Renting y la compra con recursos propios, en los cuales se analizará la renta y adquisición de tecnología informática y maquinaria industrial bajo escenarios donde la empresa tiene o no sobre endeudamiento y por ende está afectada o no bajo la ley de subcapitalización en cuanto al descuento de los intereses para el caso del leasing o crédito.

Antes de comenzar con las ilustraciones es importante definir los conceptos clave para el entendimiento de los 4 ejercicios:

2.5.1 Glosario base

- **Valor Unitario, cantidades y valor total:** Significa el valor de la solución que la Pyme está pensando en rentar o adquirir vía crédito o con recursos propios. Se utiliza solo para los casos de adquisición más no de renta dado que en el Renting se paga un canon mensual de arrendamiento con todo incluido.
- **Wacc o costo promedio ponderado de capital:** Es la tasa a la cual la empresa se estaría endeudando consigo misma de manera implícita, si tomara recursos propios para invertirlos en la operación, dado que estaría dejándolos de invertir en el negocio y por ende de dejar de percibir la rentabilidad que para efectos tenga la empresa. para estos ejemplos en particular se tomará un wacc EA del 15%, lo cual es una tasa de rentabilidad baja para las Pyme. Dado que el Renting no muestra una tasa dado que no es un endeudamiento y el leasing es un endeudamiento externo, el wacc no aplica.
- **DTF NATA, Spread y tasa mensual:** La DTF es el indicador que por excelencia se utiliza en el sector financiero para indexar los contratos de leasing o créditos, dicha tasa siempre será expresada en términos nominales anuales trimestres anticipados (NATA); por su parte el spread son aquellos puntos (NATA) adicionales que se suman al cálculo de la DTF para obtener el interés que pagará el cliente. Tanto la DTF como los puntos se suman directamente y se convierten a una tasa mensual dado que el supuesto de periodicidad de los ejemplos es mensual.
- **Plazo:** Será el plazo en meses del contrato de renta, de leasing o de compra con recursos propios.

- **Canon mensual y total de cánones:** Será el canon de renta, la cuota de crédito o su equivalente en la compra con recursos propios, y el total de cánones será el producto de multiplicar el plazo del contrato por el canon mensual.
- **Depreciación:** Se estimará la depreciación de los bienes en línea recta. Para tecnología informática se utilizará una vida útil de 5 años o 60 meses, los cuales son la vida útil determinada por el ente de control Dian. Y para la maquinaria industrial se utilizará 10 años o 120 meses. Sin embargo, es de recordar, que en la norma internacional, mientras el bien se continúe utilizando, se deberá valorizar el bien a valor de costo o valor de mercado, pues no podrá estar con valor cero en la contabilidad.
- **Gasto operacional:** Será el nombre genérico de una cuenta de gasto en el estado de resultados, en la cual se deberá registrar el gasto para el caso del Renting.
- **Gasto por intereses:** Serán los intereses pagados por el crédito o leasing durante la vida del contrato, los cuales se podrán descontar como gasto si la empresa no tiene sobre endeudamiento a la luz de la ley de subcapitalización. En este rubro, el Renting no tendrá intereses causados ya que es un canon de renta que se descuenta plenamente en una cuenta de gasto operacional y la compra con recursos propios tampoco tendrá dicho rubro dado que es un crédito implícito que podría o no generar intereses presuntivos, los cuales no irían en esta categoría y que para efectos de este ejemplo no se tuvieron en cuenta.
- **Beneficio tributario y costo real de los bienes:** Será el producto de multiplicar la tasa de impuestos (la cual tiene incluida la provisión a la sobre tasa del impuesto cree) por el

total de los gastos que para efectos del ejemplo tendrá la empresa, dando como resultado el ahorro en pesos colombianos vía reducción de impuestos en las diferentes alternativas. El ahorro se mostrará de color verde y con signo negativo.

2.5.2 Diferencias cuando la empresa no tiene sobre endeudamiento según la ley de subcapitalización y por ende se puede descontar los intereses

Tabla 1a. Alternativas en una empresa sin sobre endeudamiento, tecnología informática

¿Sobre-endeudamiento? NO					¿Sobre-endeudamiento? NO				
Tecnología Informática									
Concepto	Cantidad	Renting	Leasing-Crédito	Recursos propios	Concepto	Cantidad	Renting	Leasing-Crédito	Recursos propios
Valor Unitario			100.000.000	100.000.000	Valor Unitario			100.000.000	100.000.000
Valor Total	1		100.000.000	100.000.000	Valor Total	1		100.000.000	100.000.000
Wacc EA		-	-	15,00%	Wacc EA		-	-	15,00%
DTF NATA		-	4,34%	-	DTF NATA		-	4,34%	-
Spread		-	4,00%	-	Spread		-	4,00%	-
Tasa Mensual		-	0,7048%	1,1715%	Tasa Mensual		-	0,7048%	1,1715%
Plazo		36	36	36	Plazo		36	36	36
Canon mensual		3.229.359	3.154.801	3.420.576	Canon mensual		3.229.359	3.154.801	3.420.576
Total cánones		116.256.921	113.572.818	123.140.729	Total cánones		116.256.921	113.572.818	123.140.729
Depreciación	60	-	60.000.000	60.000.000	Depreciación	120	-	60.000.000	60.000.000
Gasto Operacional		116.256.921	-	-	Gasto Operacional		116.256.921	-	-
Gasto por intereses			13.572.818		Gasto por intereses			13.572.818	
Total Gasto descontable		116.256.921	73.572.818	60.000.000	Total Gasto descontable		116.256.921	73.572.818	60.000.000
Beneficio Tributario	42%	48.827.906,78	30.900.583,73	25.200.000	Beneficio Tributario	42%	48.827.906,78	30.900.583,73	25.200.000
Costo real de bienes		67.429.014	82.672.235	97.940.729	Costo real de bienes		67.429.014	82.672.235	97.940.729
		\$	%				\$	%	
Ahorro en renting con respecto al leasing		(15.243.221)	-18,44%		Ahorro en renting con respecto al leasing		(15.243.221)	-18,44%	
Ahorro en renting con respecto a compra		(30.511.715)	-31,15%		Ahorro en renting con respecto a compra		(30.511.715)	-31,15%	

Fuente: elaboración propia

Tabla 1b. Alternativas en una empresa sin sobre endeudamiento, maquinaria industrial

¿Sobre-endeudamiento? NO

		Maquinaria industrial			
	Concepto	Cantidad	Renting	Leasing-Crédito	Recursos propios
100.000.000	Valor Unitario			100.000.000	100.000.000
100.000.000	Valor Total	1		100.000.000	100.000.000
15,00%	Wacc EA		-	-	15,00%
-	DTF NATA		-	4,34%	-
-	Spread		-	4,00%	-
1,1715%	Tasa Mensual		-	0,7048%	1,1715%
36	Plazo		36	36	36
3.420.576	Canon mensual		3.229.359	3.154.801	3.420.576
123.140.729	Total cánones		116.256.921	113.572.818	123.140.729
60.000.000	Depreciación	120	-	30.000.000	30.000.000
-	Gasto Operacional		116.256.921	-	-
	Gasto por intereses			13.572.818	
60.000.000	Total Gasto descontable		116.256.921	43.572.818	30.000.000
25.200.000	Beneficio Tributario	42%	48.827.906,78	18.300.583,73	12.600.000
97.940.729	Costo real de bienes		67.429.014	95.272.235	110.540.729

	\$	%
Ahorro en renting con respecto al leasing	(27.843.221)	-29,22%
Ahorro en renting con respecto a compra	(43.111.715)	-39,00%

Fuente: elaboración propia

Las tablas 1a y 1b son el resultado de comparar decisiones de adquisición de tecnología informática y maquinaria industrial en una empresa que no tiene problemas de endeudamiento a la luz de la ley de subcapitalización y por ende se puede descontar todos los intereses causados del leasing.

Es importante destacar como lo mencionábamos anteriormente que el Renting, pudiendo estar más costoso que el leasing para ambas alternativas, termina generando un ahorro de 18.44%

en tecnología informática y de 29.22% en maquinaria industrial, pues es evidente que, al generarse un mayor gasto producto de descontar el Renting como gasto en su totalidad, vía impuestos se retorna en una disminución superior de impuestos que el leasing que solo descontaría la depreciación de 36 meses y los intereses pagados. Si bien está claro que la empresa del ejemplo, al cabo de 60 (tecnología informática) y 120 (maquinaria industrial) meses, terminará por descontar lo restante de la depreciación al tomar la alternativa de leasing, el Renting obtiene el beneficio de una forma más rápida, lo cual con el valor del dinero en el tiempo, se convierte en un costo de oportunidad ahorrado.

Con respecto a la opción de compra con recursos propios, ésta se comporta de la misma manera que el leasing en cuanto a que la empresa solo se podrá descontar la porción de depreciación para los 36 meses, si lo comparamos con el Renting, pero no se descontará ningún concepto de intereses como tal, pues el cálculo del wacc es el costo implícito de gastarse los recursos de los socios en el presupuesto OPEX, pudiendo invertirlo en la esencia del negocio y generar rentabilidad. Es por lo anterior que será, en la mayoría de los casos, más costoso comprar que rentar y más aún si se compra con recursos propios.

2.5.3 Diferencias cuando la empresa tiene sobre endeudamiento según la ley de subcapitalización y por ende no se puede descontar los intereses

Tabla 2a. Alternativas en una empresa con sobre endeudamiento, tecnología informática

¿Sobre-endeudamiento? SI					¿Sobre-endeudamiento? SI				
Tecnología Informática									
Concepto	Cantidad	Renting	Leasing-Crédito	Recursos propios					
Valor Unitario			100.000.000	100.000.000	Valor Unitario				
Valor Total	1		100.000.000	100.000.000	Valor Total	1			
Wacc EA		-	-	15,00%	Wacc EA		-	-	-
DTF NATA		-	4,34%	-	DTF NATA		-	4,34%	-
Spread		-	4,00%	-	Spread		-	4,00%	-
Tasa Mensual		-	0,7048%	1,1715%	Tasa Mensual		-	0,7048%	1,1715%
Plazo		36	36	36	Plazo		36	36	36
Canon mensual		3.229.359	3.154.801	3.420.576	Canon mensual		3.229.359	3.154.801	3.420.576
Total cánones		116.256.921	113.572.818	123.140.729	Total cánones		116.256.921	113.572.818	123.140.729
Depreciación	60	-	60.000.000	60.000.000	Depreciación	120	-	60.000.000	60.000.000
Gasto Operacional		116.256.921	-	-	Gasto Operacional		116.256.921	-	-
Gasto por intereses		-	-	-	Gasto por intereses		-	-	-
Total Gasto descontable		116.256.921	60.000.000	60.000.000	Total Gasto descontable		116.256.921	60.000.000	60.000.000
Beneficio Tributario	42%	48.827.906,78	25.200.000,00	25.200.000	Beneficio Tributario	42%	48.827.906,78	25.200.000,00	25.200.000
Costo real de bienes		67.429.014	88.372.818	97.940.729	Costo real de bienes		67.429.014	88.372.818	97.940.729
		\$	%				\$	%	
Ahorro en renting con respecto al leasing		(20.943.804)	-23,70%		Ahorro en renting con respecto al leasing		(33.543.804)	-37,98%	
Ahorro en renting con respecto a compra		(30.511.715)	-31,15%		Ahorro en renting con respecto a compra		(43.111.715)	-48,19%	

Fuente: elaboración propia

Tabla 2b. Alternativas en una empresa con sobre endeudamiento, maquinaria industrial

¿Sobre-endeudamiento? SI

Maquinaria industrial					
	Concepto	Cantidad	Renting	Leasing-Crédito	Recursos propios
100.000.000	Valor Unitario			100.000.000	100.000.000
100.000.000	Valor Total	1		100.000.000	100.000.000
15,00%	Wacc EA		-	-	15,00%
-	DTF NATA		-	4,34%	-
-	Spread		-	4,00%	-
1,1715%	Tasa Mensual		-	0,7048%	1,1715%
36	Plazo		36	36	36
3.420.576	Canon mensual		3.229.359	3.154.801	3.420.576
123.140.729	Total cánones		116.256.921	113.572.818	123.140.729
60.000.000	Depreciación	120	-	30.000.000	30.000.000
-	Gasto Operacional		116.256.921	-	-
-	Gasto por intereses		-	-	-
60.000.000	Total Gasto descontable		116.256.921	30.000.000	30.000.000
25.200.000	Beneficio Tributario	42%	48.827.906,78	12.600.000,00	12.600.000
97.940.729	Costo real de bienes		67.429.014	100.972.818	110.540.729

	\$	%
Ahorro en renting con respecto al leasing	(33.543.804)	-33,22%
Ahorro en renting con respecto a compra	(43.111.715)	-39,00%

Fuente: elaboración propia

Con las tablas 2a y 2b, sería pertinente concluir que el ejercicio es más ácido que el ejercicio planteado en las tablas 1a y 1b, pues es el caso de una empresa que tiene problemas de endeudamiento, es decir que ha superado el límite de endeudamiento a la luz de la ley de subcapitalización y por ende no se podrá descontar los intereses de la nueva deuda a adquirir.

Es por lo anterior que en ambas alternativas de leasing, el beneficio del renting se aumenta con respecto al ejemplo planteado en las tablas 1a y 1b son, pasando así de un 18.44% a un

23.70% en tecnología informática y de un 29.22% a un 33.22% en maquinaria industrial. Para la compra con recursos propios, no se generan variaciones dado que no está afectada por el exceso o no de endeudamiento.

Del Renting se podría decir que es una ampliación de la herramienta de financiación conocida como leasing. Tiene bastantes similitudes pero el Renting se diferencia principalmente en que todo, absolutamente todo, excepto las sanciones administrativas, etc. y la energía que necesite el activo en cuestión para su utilización (léase la gasolina en el caso de que sea un coche) corren a cuenta de la empresa financiadora. Por lo que en la cuota resultante que deberemos pagar al utilizarlo se recogerán todos los costes, como por ejemplo cambios de neumáticos, coste del seguro, etc. (Ochoa, 2010, p. 5)

Y habiéndonos ya preguntado si la necesidad de recursos proviene de presupuestos OPEX o CAPEX y teniendo en mente que la solución al problema de recursos no debería ser una alternativa que solo ofrezca una “caja” sino que por el contrario sea una alternativa eficiente que despreocupe a la Pyme de los bienes o actividades para que se pueda dedicar a su *core* de negocio. Es un hecho que por más que las empresas de leasing hayan tratado de ser una alternativa diferente al crédito, su objeto de negocio, forma de contabilizarse y restricciones de inicio lo que no les permite ser una alternativa eficiente, y es que aún si el leasing pudiera incluir servicios no sería beneficioso y rentable tener que activar los bienes, y en esa ruta ¿qué sentido tiene delegar en un banco mi operación, si solo me entregan una “caja” que igualmente me genera endeudamiento dada la reciente pérdida de los beneficios tributarios del leasing?

3. EFECTOS DE LA ESCOGENCIA DE LAS ALTERNATIVAS A LA LUZ DE LA NORMATIVIDAD

3.1 Alternativas a la luz de la modificación a la ley 1527 de 2012

El leasing nació en Colombia en el año 1984, y fue creado para tener una vida jurídica de 20 años, sin embargo a través de las modificaciones legales, el gobierno colombiano había ido

extendiendo la vida indefinidamente y de forma, hasta el año 2013, por lo que se concluye entonces que la alternativa verdaderamente afectada con la derogación a lo dispuesto en la ley 1527 de 2012, ha sido el leasing contabilizado, ya no como gasto, sino como activo y endeudamiento; y en este sentido y habiendo analizado ya los efectos de gastar el presupuesto CAPEX en actividades del OPEX y los efectos negativos que trae para la rentabilidad del negocio el tener que activar los bienes, lo que restaría por sugerirle a la Pyme sería ¿Qué sentido tiene delegar en un banco mi operación, si solo me entregan una “caja” que igualmente me genera endeudamiento y no gasto?

A pesar de lo anterior, ciertos bancos, contadores, y empresas continúan haciendo contratos de “leasing” descontables como gasto a través de argucias jurídicas en las que, el contrato de leasing aparenta no ser una venta a plazos dado que “no tiene opción de compra pactada desde el inicio” pero se estipulan cláusulas y cartas por fuera de dicho contrato tales como promesas de compra venta, cláusulas suspensivas, o compra venta hecha a un tercero del mismo cliente, que argumentan que la opción de compra no se hará válida sino a la finalización del contrato pero que en realidad configuran una elusión de impuestos y una violación a los gobiernos corporativos transparentes y empresas revisadas por las *big four* (las cuatro casas de revisoría fiscal más grandes del mundo, reconocidas por el mercado: Price Water House Coopers, KPMG, Deloitte y Ernst and Young's) con el objeto de obtener beneficios como gasto en un marco legal donde no es posible.

El mercado colombiano está viendo entonces al Renting como una herramienta ideal y alternativa al leasing, para aumentar el gasto en la organización cuando es realizado de la forma correcta y por el aliado correcto.

3.2 Alternativas a la luz de la ley de subcapitalización

La ley de Subcapitalización tiene como principal víctima a aquella empresa o proyecto que requiera de grandes capitales para ser ejecutado, y como tal la pyme fue la principal afectada, pues con la disminución del límite de endeudamiento el tradicional crédito o leasing queda por fuera de las alternativas a analizar.

Por el lado de la capitalización, bien sea con recursos propios o de terceros, fue preocupante ver que la modificación a la ley salió en marzo del 2014, fecha en la que era contablemente inviable hacer una capitalización al patrimonio del año inmediatamente anterior. Y a juzgar por los cálculos realizados con la información de la Superintendencia de Sociedades mencionados anteriormente, es un hecho que a muchas empresas las tomó por sorpresa la norma teniendo un endeudamiento alto. El renting, por su parte, al ser una herramienta que se contabiliza como gasto, es la alternativa perfecta para aquellas empresas que no quieren endeudarse más.

3.3 Alternativas a la luz de la llegada de las normas internacionales de contabilidad

Con la implementación de las normas internacionales en Colombia, vemos que su principal objetivo es que las empresas se dediquen a su *core* de negocio y exijan el correcto registro contable mediante la parametrización de ocho características (NIIF 17) que determinaran si un instrumento es endeudamiento o es gasto puesto que en la norma internacional primará siempre la esencia y no la forma.

Lo anterior, claramente desmonta las argucias jurídicas descritas que se realizan en el mercado para realizar lo que se podrían llamar sintéticos, puesto que para la normatividad independiente del nombre que tenga el contrato, lo que importará es si su contenido cumple con las 8 características, pues con una característica que incumpla, el contrato se debe contabilizar como un crédito o leasing financiero.

Lo anterior concluye también, que dado el objeto social de las entidades de leasing, el cual es administrar dinero del público, no les es posible cumplir con dichas características. Inclusive la Revista Latinoamericana de Administración, Vol 26, revisa los planteamientos de la autora Morais, la cual habla de la importancia de la llegada de las normas internacionales de contabilidad “*que elimina la distinción entre el arrendamiento con opción de compra operativo y el financiero*” (Morais, 2013, p. 348-355).

Las normas internacionales no admiten, bajo ningún aspecto, argucias jurídicas que puedan desvirtuar la esencia de los contratos; tanto es así, que las compañías de leasing que tenían anteriormente vida jurídica independiente en los grupos financieros, dejaron de existir a partir del año 2015 (con la migración del grupo 2 a la norma internacional) convirtiendo el leasing como siempre ha debido ser, en un producto más de la Banca.

Por el contrario, los contratos de renting, de estar bien constituidos bajo la NIIF, llegan a solucionar, no solo un gran tema de operatividad en la contabilidad internacional, sino que alivian y promueven la transparencia entre los jugadores del mercado, a su vez que permiten a las pymes una mayor concentración en su *core* y por supuesto la posibilidad de mejora en sus resultados.

3.4 El Renting, el leasing y la reforma tributaria

Se dice que una reforma tributaria está determinada para durar un período largo de tiempo, pese a esto, en Colombia ya ha habido dos reformas tributarias en menos de dos años, pues en 2012 se realizó reforma tributaria en la ley 1607 de 2012, la cual fue modificada el 23 de diciembre de 2014 bajo la ley 1739.

Dicha reforma tributaria actual, generó un significativo aumento en los impuestos a pagar, pues además del tradicional, impuesto de renta, de industria y comercio y cree, entre otros, se implementó la sobretasa al impuesto cree para todas aquellas empresas que generen más de 800 millones de pesos de utilidades, el cual oscilará en un rango de pago desde 5% y hasta el 9% de impuesto sobre dicha utilidad, pagaderos en 2015. Esto sin mencionar que el rango de impuestos aumentará para los años 2016, 2017 y 2018.

Por su parte se legalizó el impuesto a la riqueza o impuesto al patrimonio, el cual se cobra por monto de patrimonio en un rango que va desde 0.2% hasta 1.15% del valor del patrimonio, no habiendo monto mínimo de patrimonio para aplicar a dicho impuesto. En adición a esto el gobierno colombiano dio beneficios especiales a las empresas que declaren los dineros no declarados y pagos de moras a cambio de un impuesto del 10% sobre dichos recursos, lo que hará que se aumente aún más su pago de impuesto a la riqueza y haciendo que alternativas que aumenten el gasto de la empresa, sean mucho más atractivas.

Todo lo anterior ratifica al renting como una alternativa que ayuda a mitigar los efectos de las nuevas inclusiones en la reforma tributaria, pues al ser descontado como gasto, disminuirá los

impuestos a pagar con respecto al leasing y la compra con recursos propios, evidenciados en el numeral 2.5 del capítulo 2 del presente documento.

4. VENTAJAS ADICIONALES DEL RENTING

Habiendo ya completado un análisis en donde la gran conclusión del Renting como la mejor alternativa entre las evaluadas a la luz su esencia y características con la normatividad vigente; sería importante entonces evaluar aquellas ventajas adicionales encontradas en la alternativa de Renting diferentes a las ventajas ya explicadas en los capítulos anteriores en términos de subcapitalización y endeudamiento, normas internacionales, reforma tributaria, contabilización y servicios asociados.

4.1 Activos que se incluyen en un contrato de Renting

Es un hecho que la filosofía del Renting será, siempre, que el usuario no se haga cargo de los mantenimientos, seguros, riesgos y servicios que sí tendría que contratar por separado cuando realiza una alternativa de adquisición de maquinaria o tecnología bajo modalidades de leasing o compra con recursos propios, y ya sabiendo de lo poco competitivo que es realizar dicho endeudamiento a la vida útil del contrato, no sería descabellado pensar que el Renting debería existir para productos diferentes a maquinaria industrial y tecnología informática. Y es por ello que, en investigaciones, se encontró que el Renting se puede realizar sobre todo tipo de activos, siempre que no sean específicos para no incumplir la norma internacional, como por ejemplo:

Tecnología informática: todo tipo de bienes tangibles (*hardware*), intangibles (*software*) y servicios. Teniendo muy en cuenta siempre de solicitar el soporte a la empresa Renting a la no

violación de la ley 603 de derechos de autor y el permiso de rentar dichas licencias, otorgadas por la fábrica.

Maquinaria industrial, amarilla y biomédica: teniendo en cuenta que se garanticen mantenimientos preventivos y correctivos por la vida del contrato y que sean bienes asegurables por la empresa Renting.

Muebles: decorativos o de oficinas, tan complejos o tan sencillos como se quiera y siempre incluyendo la garantía, seguros y servicios de mantenimiento por la vida del contrato. En este tipo de soluciones se encuentran paquetes en los cuales se puede entregar en Renting un puesto de trabajo completo que involucre desde el mobiliario, hasta los equipos de tecnología y telecomunicaciones que el cliente requiera.

Vehículos: aunque este tipo de Renting podría llegar a ser un negocio completamente diferente ya que el público objetivo son aquellas personas naturales o jurídicas que rentan vehículos por períodos muy cortos de tiempo, podrían haber Pymes interesadas en rentar toda su flota de distribución y movilización y que lleve consigo mantenimientos incluidos y servicios de soporte, además de los seguros.

En general se podría decir que la mayoría de bienes que requiere una Pyme se pueden incluir en un contrato de Renting, dependerá claramente del alcance del aliado seleccionado y su capacidad y del hecho de que los bienes no sean tan específicos como para que la norma internacional no lo acepte, y es el caso, por ejemplo, del Renting de un piso, obras civiles,

4.2 El Renting como solución a los centros de costos

Si bien una de las ventajas que posee el Renting es que el cliente mantiene su empresa actualizada tecnológicamente a un promedio de 4 años, el Renting soluciona uno de los problemas más grandes en una organización grande o pequeña y es el centro de costos.

Cuando una empresa decide separar su empresa por centros de costos, es porque quiere tener de una forma más asertiva el costo de su operación para impactar directamente el producto final que ofrece, sin embargo cuando una empresa adquiere una tecnología por crédito o compra, no es claro cuánto le va a costar dicho bien, pues muy probablemente tendrá que hacer una proyección de uso a la vida útil y por ende no le será fácil hacerlo, sin embargo cuando la tecnología o la maquinaria se adquiere en un contrato de Renting que tiene un plazo determinado, es muy sencillo saber cuánto vale su uso, pues será el valor de la factura de Renting, y como tal será muy sencillo para el cliente impactar el precio de venta del bien final de una forma más realista.

Para entender un poco mejor lo anterior, se evalúa el caso de una empresa que produce gaseosas y que toma un contrato de Renting para la máquina que embotella las gaseosas. Para esta empresa no sería fácil saber cuánto le vale esta maquinaria cuando la compra a plazos o con recursos propios, puesto que mínimo va a estar en su contabilidad por 10 años, y nadie podría garantizar que en el año 6, por ejemplo, esta máquina deje de funcionar, por lo que el valor de los intereses pagados al banco serían simplemente un mayor valor del activo. Sin embargo si la empresa tomará esta maquinaria en Renting, el costo por usar dicha máquina será el plazo por el

canon mensual de arrendamiento. Y como tal le será muy fácil impactar correctamente el costo de producir una botella de gaseosa.

4.3 Indicadores financieros

Existen varias formas de medir la rentabilidad de una compañía, entre ellas está la medición por medio de indicadores y flujos de caja, entre otras. Un análisis financiero podría indicar que el renting no es una buena alternativa cuando se trata de mostrar algunos indicadores que parten de la utilidad, dada su contabilización como gasto en el estado de resultados. Un ejemplo claro de esto es el caso del *EBITDA* (Utilidad antes de intereses, impuestos, más amortizaciones y depreciaciones) que podría verse disminuido al escoger una alternativa de renting. Sin embargo el *EBITDA* no es un indicador adecuado para compañías que empleen renting, y es por ello que los analistas financieros crearon el *EBITDAR* que ajusta el *EBITDA* sumando de nuevo los contratos de renting, con el fin de no afectar el desempeño de una empresa solo por haber utilizado esta alternativa.

A lo anterior se podría agregar que si bien el *EBITDA* por sí solo no agrega o elimina valor de la organización, no se debería utilizar para determinar el buen o mal desempeño del flujo de caja libre dado que éste está directamente impactado por el CAPEX o las inversiones y por ende si se tiene el *EBITDA* alto, no necesariamente implica que el flujo de caja esté mejor, para saber esto se realizará a continuación un ejemplo de una empresa y los efectos que tendría en su flujo de caja y saldo con alternativas de leasing y de renting.

Tabla 3. Leasing vs. Renting y sus efectos en el flujo de caja libre y saldo

Supuestos del ejemplo:		
DTF (NATA)	4,34%	
Spread	4,00%	
Vida útil	5 años	
Depreciación	Línea recta	

CONCEPTO	RENTING	LEASING FRO
Valor del bien+ IVA	100.000.000	100.000.000
Tasa mensual	0,705%	0,705% Pago sobre saldo
Plazo	36	36
Canon mensual	3.154.801	3.154.801
TOTAL	113.572.818	113.572.818

FINAL AÑO 1		
IMPACTO	RENTING	LEASING FRO
Utilidad bruta (supuesto)	\$ 100.000.000	\$ 100.000.000
Gastos operativos (Renting)	\$ (37.857.606)	\$ -
Depreciación	\$ -	\$ (20.000.000)
utilidad operacional	\$ 62.142.394	\$ 80.000.000
Gasto por intereses	\$ -	\$ (7.165.669)
Utilidad antes de impuestos	\$ 62.142.394	\$ 72.834.331
impuestos (supuesto 46%)	\$ (28.585.501)	\$ (33.503.792)
Utilidad neta	\$ 33.556.893	\$ 39.330.539
EBITDA	62.142.394	100.000.000
Cambio en KTNO (Supuesto)	\$ -	\$ -
CAPEX (Inversión en el bien)	\$ -	\$ (100.000.000)
Impuestos	\$ (28.585.501)	\$ (33.503.792)
FCL flujo de caja libre	\$ 33.556.893	\$ (33.503.792)
Servicio a la deuda (capital por pagar)	\$ -	\$ (66.666.667)
SALDO	\$ 33.556.893	\$ (100.170.459)
Diferencia		-133,50%

Fuente: elaboración propia

La tabla 3 concluye que, si bien el *EBITDA* puede ser menor bajo modalidades de renting el flujo de caja libre y especialmente el saldo, que es con lo cual se reparten los dividendos, es mayor bajo alternativas de renting dado que no generan ni endeudamiento ni inversión en CAPEX entonces ¿es preferible tener un *EBITDA* alto o un saldo para repartir dividendos altos? Claramente el accionista quiere ver el retorno del capital invertido vía dividendos (máxime cuando es una Pyme) y si la empresa soluciona sus necesidades de crecimiento con CAPEX (deuda), va a haber menos caja para pagar dividendos

Por otro lado, el método de valoración de empresas por excelencia es el flujo de caja libre descontado con el costo promedio ponderado de capital (wacc). Desde este punto de vista, es importante ver como el endeudamiento toma un papel importante, pues a medida que una empresa esté más endeudada por tomar alternativas de leasing o crédito, su costo wacc aumentará dado su riesgo crédito, y por ende su wacc se verá propenso a aumentar y así resultar en un menor valor presente neto a la hora de valorar una compañía. Podemos ver evidencia de esto en la relación que tiene el apalancamiento de algunas compañías con su calificación de deuda soportado en el informe de la calificadora de riesgos americana, Standard & Poors, quien demostró en su informe del 31 de diciembre del 2011 (tabla 3) que a mayor endeudamiento, mayor ratio de deuda y menor calificación de deuda. Todo lo contrario pasará si el endeudamiento es bajo o cero por tomar alternativas de renting, las cuales no se contabilizarán como endeudamiento y lo que harán será disminuir el wacc, aumentando así su valor a la hora de una venta o una valoración de la empresa.

Las valoraciones por múltiplos pueden ser otra forma de calcular el valor de una empresa a través del múltiplo: valor de empresa/EBITDA, el cual se calcula tomando la capitalización bursátil más la deuda, menos la caja, y dividiéndolo por el EBITDA. Dicho múltiplo, si la deuda es alta dado una alternativa de leasing seleccionada, la empresa será menos atractiva al dar un mayor múltiplo, pues a mayor valor de empresa/EBITDA la compañía se ve más costosa que sus competidores y por ende un inversionista pagará menos por cada peso de EBITDA que la empresa genere dado su potencial bajo de valorización adicional con respecto al mercado. En la tabla 4, se partirá de la tabla 3, y se evidenciará que el renting hace ver una empresa más atractiva en términos de valor de empresa/EBITDA, pues hace que su múltiplo dé menor a comparación de una empresa que eligió una alternativa de leasing o crédito.

Tabla 4. Renting – Leasing Fro

AÑO CERO		
CONCEPTO	RENTING	LEASING FRO
Capitalización bursátil-(supuesto)	500.000.000	500.000.000
Deuda	-	100.000.000
Caja (supuesto)	20.000.000	20.000.000
EBITDA año cero	100.000.000	100.000.000
Valor de empresa/EBITDA=(capitalizacion bursatil+deuda-caja)/EBITDA	4,80	5,80

Fuente: elaboración propia

5. PRESENTACIÓN Y ANÁLISIS DE RESULTADOS

A continuación se presentarán las tablas 5 y 6, en las cuales se realizará un breve resumen de la normatividad desarrollada en el presente trabajo y de cómo afectó a cada una de las alternativas estudiadas a la hora de tomar decisiones de crecimiento en la pyme. Así mismo se presentará un cuadro resumiendo las generalidades de cada una de las alternativas con respecto a diferentes variables.

Tabla 5. Resumen de la normatividad aplicada a las alternativas

	Normatividad			
	Conunicado 01 del 23 enero de 2013- Corte constitucional	Subcapitalizacion, ley 1607 de 2012- artículo 109	Normas internacionales, NIIF 17, página 10	Reforma Tributaria
Descripción breve	Deroga los beneficios del leasing financiero descontado como gasto en el artículo 15 de la ley 1527 de 2012	Modifica la forma de calcular el exceso de endeudamiento	Regulan, mediante 8 características, como debe ser un contrato para que sea descontable como gasto	Aumenta los impuesto mediante el impuesto al patrimonio y la sobretasa al cree
Leasing-crédito	Desventaja	Desventaja, puesto que es un endeudamiento	Desventaja, ninguna entidad financiera puede cumplir las 8 características a la perfección dado su objeto social y restricciones de la Superintendencia financiera.	Desventaja, dado que no se descuenta como gasto 100 %
Capitalizacion y alianzas con terceros	N.A	Desventaja, En caso de ser emision de acciones o bonos ya que aumentará el endeudamiento	N.A	Desventaja, en términos de la compra como tal y no de los efectos de una capitalización
Renting	Ventaja	Ventaja	Ventaja, desde que el contrato esté correcto	Ventaja

Fuente: elaboración propia

Tabla 6. Generalidades en la adquisición de activos

Generalidades en la adquisición de activos en:			
	Leasing-crédito	Capitalización y alianzas con terceros	Renting
Presupuesto OPEX o CAPEX	CAPEX	CAPEX	OPEX
Servicios, garantías, mantenimientos y seguros	Deben ser contratados por separado	Se contratan cada uno independiente	Incluidos por la vida del contrato
Flujo de caja	Aliviado al inicio y mientras no existan nuevas versiones del bien o se vuelva obsoleto antes de la vida útil registrada	Socios distraen capital en bienes que no trabajarán para la esencia del negocio	Estable por la vida del contrato, cero inversión inicial
Gastos no controlados, daños y demás	imprevistos	imprevistos	Controlados
Contabilización	Activo, Pasivo	Activo	Gasto
beneficio tributario	Menor en comparación con el renting y la vida útil seleccionada	Menor en comparación con el renting y la vida útil seleccionada	el canon es 100% deducible como gasto

Fuente: elaboración propia

6. CONCLUSIONES

Las recientes modificaciones a la ley 1527, subcapitalización, normas internacionales y reforma tributaria, hacen que las empresas estén inclinadas a tomar alternativas que aumenten el gasto de sus empresas con el fin de disminuir el pago de impuestos de forma legal y transparente y de alternativas que no generen endeudamiento, cuando se trata de crecer el negocio. Por ello, es importante promover, dentro de las empresas, que alternativas como el Renting que no genera

endeudamiento y que se contabiliza como gasto, cuando se trata de tomar decisiones que involucren los presupuestos OPEX del negocio.

Es importante que a la hora de tomar decisiones sobre el negocio y las inversiones a realizarse, se destinen recursos de los accionistas a temas que estén directamente implicados con la esencia del negocio y que por ende generen rentabilidad; y no a aquellos temas operacionales tales como maquinaria industrial, biomédica, muebles, tecnología informática, iluminación etc., que se pueden rentar y no comprar.

Será siempre más rentable rentar que comprar activos, pues incluyen los mantenimientos, servicios y seguros por la vida del contrato, tiene un beneficio tributario demostrado en comparación con alternativas de leasing y compra con recursos propios de más de un 15%, y sobre todo termina por mejorar la valoración de la compañía, mejorar sus indicadores, múltiplos y en especial el flujo de caja libre que aumentará para la repartición de dividendos a los socios.

7. REFERENCIAS

Aswath, D. (2009). *Leases, Debt and Value*. Recuperado de:

<http://people.stern.nyu.edu/adamodar/pdfiles/papers/newlease.pdf>

Botero, S., López, D.F. & Martínez, W. A. (2007). Estudio del proceso de financiación de las pymes en la incubadora de empresas de base tecnológica de Antioquia. *Dyna*, 74, 39-50.

Congreso de la Republica. *Ley N° 1527*. Bogotá: Diario Oficial 48.414, 27 de abril de 2012

Congreso de la Republica. *Ley N° 1607*. Bogotá: Diario Oficial 48.655, 26 de diciembre de 2012

Congreso de la Republica. *Ley N° 1739*. Bogotá: Diario Oficial 49.374, 23 de diciembre de 2014

Corte constitucional. *Comunicado N° 1*. Diario Oficial 48.414, Bogotá, 23 de enero de 2013

Dian (1989). *Estatuto tributario Colombiano*. Recuperado de: <http://estatutotributario.com/>

Morais, M. (2013). Consejo Latinoamericano de Escuelas de Administración. *Revista Latinoamericana de Administración*, 26, p. 348-355.

Normas internacionales de contabilidad NIIF. Recuperado de:

<http://www.normasinternacionalesdecontabilidad.es/nic/nic.htm>

Ochoa, J. L. (2010). El Renting una nueva alternativa para la empresa en Colombia. *Revista de derecho privado*, 43, p. 3-16.

Palomo, R.J. & Mateu, J. L. (2004). *Productos financieros y operaciones de inversión*. Madrid: Instituto Superior de Técnicas y Prácticas Bancarias.

Presidencia de la Republica. *Decreto N° 627*. Bogotá: Diario Oficial 49.104, 26 de marzo de 2014

Standard and Poors (2012). *S&P 500 Credit Profile: Companies Show Above-Average Ratings Strength*, tabla 3. Recuperado de:

<http://www.standardandpoors.com/ratings/articles/en/us/?assetID=1245329097686>

Thompson, B. (2013). Is buying really cheaper than renting? *Money Marketing* (online edition). p. 58

Verona, M. C. & García, Y. (2004). *Una introducción al renting*. España: Servicio de Publicaciones de la Universidad de Las Palmas de Gran Canaria.

Williams, P. (2012). *From owning to renting; tenure trends in England 1993 to 2025*.
International Union for Housing Finance.