

## **“EL MERCADO DE VALORES FUENTE DE FONDEO DE LAS EMPRESAS DE ARRENDAMIENTO FINANCIERO”**

El Arrendamiento Financiero (leasing) surge como un mecanismo de financiamiento alternativo al de la banca tradicional, debido a que permite al consumidor financiero acceder a un activo sin necesidad de comprarlo. Como efecto del contrato suscrito, “el arrendatario adquiere el derecho de uso y goce de un bien mueble o inmueble, a cambio del pago de un canon en cuotas periódicas, otorgando en favor del arrendatario la opción de compra de dicho bien por un valor residual del monto total pactado”<sup>1</sup>.

La Ley N° 393 de Servicios Financieros (LSF) faculta la realización de este tipo de operación en forma directa a las entidades de intermediación financiera, a empresas de arrendamiento financiero de objeto exclusivo, y a otras sociedades comerciales especializadas en su condición de arrendador <sup>2</sup>. En este marco, en la actualidad se tienen tres entidades financieras autorizadas, de objeto exclusivo, operando en el país: Bisa Leasing S.A., BNB Leasing S.A. y Fortaleza Leasing S.A., cuyas plazas en cuanto a operaciones de arrendamiento financiero se encuentran principalmente en las ciudades de La Paz, Santa Cruz, Cochabamba y Tarija con participaciones de 49,3%, 37,3%, 12% y 3,4%, respectivamente.

Cabe mencionar que estas entidades no captan recursos directos del público por lo que para realizar sus operaciones de arrendamiento deben recurrir a su capital propio, a financiamiento con entidades de segundo piso, financiamiento bancario y emisión de valores (bonos). Es así que, al mes de julio de 2019 la principal fuente de fondeo de estas entidades fueron los valores en circulación con un monto que ascendió a Bs586 millones representando el 61% de sus pasivos. Desde la gestión 2010 hasta julio de 2019 los valores emitidos por estas entidades en el mercado de valores incrementaron en 6,8 veces lo cual permite el desarrollo del leasing y del mercado de valores.

---

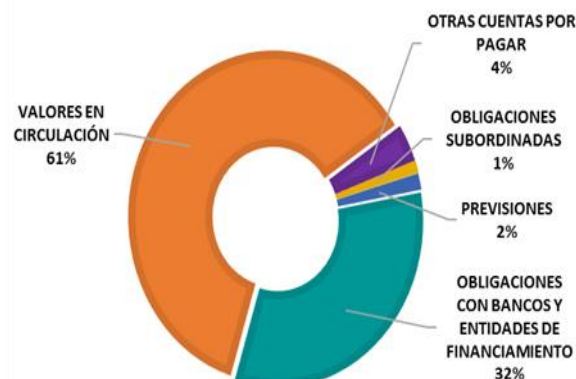
<sup>1</sup> Glosario de Términos Económicos Financieros, Página 25.

<sup>2</sup> Artículo 126 de la LSF.

**Gráfico N° 1 Valores en circulación emitidos por las empresas de arrendamiento financiero (en millones de bolivianos)**



**Gráfico N° 2 Participación de los pasivos de las empresas de arrendamiento financiero (en porcentajes)**



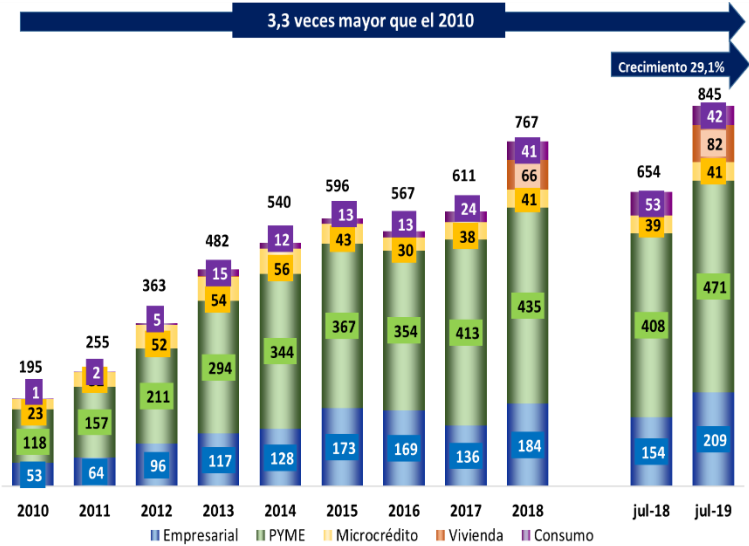
Para el periodo comprendido entre el 2010 y julio 2019, las empresas de arrendamiento financiero realizaron a través del mercado de valores 31 emisiones de oferta pública (pagarés y bonos), equivalente a un financiamiento de Bs999 millones. La decisión de optar por este tipo de financiamiento se justifica, principalmente, por las tasas de interés que pagan por los valores emitidos que se encuentran entre de 3,5% y 5,5%, dichos rendimientos están en función de la calificación de riesgo otorgada (AA1-AAA). Otra de las ventajas, son los plazos de vigencia de los bonos que generalmente oscilan entre 4 a 8 años; y la forma de pago, que va acorde con la generación de flujo de efectivo del negocio. El destino de estos recursos es utilizado principalmente, para recambio de pasivos financieros de las empresas de arrendamiento financiero y la adquisición de bienes de capital, como ser: maquinaria, equipo pesado, equipo electrónico, equipo médico, vehículos, inmuebles y/o muebles y enseres, a ser otorgados en arrendamiento financiero.

Las operaciones de arrendamiento financiero realizadas por las citadas entidades autorizadas a julio de 2019, registró un saldo de cartera por Bs845 millones, misma que desde la gestión 2010 se incrementó en 3,3 veces, impulsada mayormente por las operaciones al sector Pyme y la otorgación, desde la gestión anterior, de operaciones de leasing para vivienda (ver gráfico N°3).

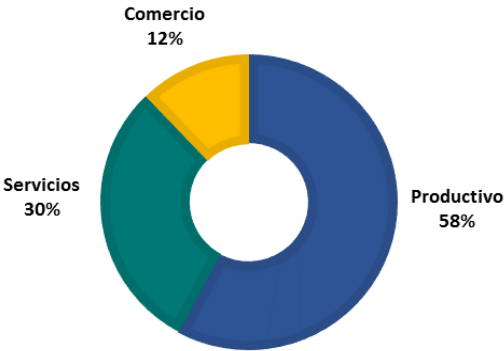
Por sector económico, las operaciones de arrendamiento financiero fueron destinadas el 58% al sector productivo, el 30% al sector servicios, y el 12% al sector comercio (ver gráfico N°4). Dentro de las actividades económicas del sector productivo se impulsó la actividad de la construcción registrando un monto de Bs204 millones, seguido por el sector de la

industria manufacturera por un monto de Bs91 millones y por el sector agricultura y ganadería por un monto de Bs64 millones.

**Gráfico N° 3 Evolución de la cartera por tipo de crédito  
(en millones de bolivianos)**



**Gráfico N° 4 Crédito por sector económico a julio 19  
(en porcentajes)**



El 58%En conclusión, el fondeo a través del mercado de valores en los últimos años permitió que las empresas de arrendamiento financiero autorizadas incrementen su cartera de operaciones, teniendo a julio de 2019 un saldo de 1530 operaciones de arrendamiento, convirtiéndose en una nueva opción de financiamiento para los usuarios que no cuenten con capital de inversión.