

# Leasing: una estrategia financiera para el desarrollo empresarial

Ing. Carlos Díaz Gutiérrez\*

## Resumen

*El tema del leasing ha sido tratado por diversos autores en los ámbitos jurídico, contable, fiscal y financiero; la temática por sí misma es compleja debido a lo especializado que son cada una de las disciplinas mencionadas.*

*En el medio nacional, tanto empresas como personas físicas disponen de este instrumento dentro del mercado como una opción para tener acceso a diversos bienes de capital, con el fin de modernizar la capacidad productiva y lograr una ventaja competitiva, ante el proceso de globalización del mercado interno y externo.*

*Es ilusorio afirmar que el leasing sea por definición una panacea que ayude a las empresas a racionalizar y modernizar sus estructuras productivas, máxime si ese instrumento resulta ser caro comparado con otras opciones de adquisición de activos.*

*A pesar de lo anterior, esa herramienta presenta variadas ventajas que la colocan*

*como una opción que merece ser analizada en términos cuantitativos y cualitativos por los financistas y contadores, para determinar la conveniencia o no de establecer este tipo de contrato.*

*Los elementos cualitativos ventajosos y desventajosos que caracterizan al leasing, los tipos existentes, la evolución que ha tenido ese instrumento en Costa Rica y un modelo financiero de evaluación que sirva para decidir entre arrendar versus adquirir por la vía del financiamiento tradicional un bien, son expuestos en el presente artículo.*

## Introducción

El concepto de *leasing* proviene del verbo inglés *to lease*, que significa arrendar; en su concepción más aceptada a nivel empresarial se refiere al arrendamiento de activos de largo plazo.

Según Arrubla (1991) jurídicamente, se considera al *leasing* como un contrato que goza de semejanzas con muchas figuras

---

\* Máster en Administración de Empresas. Profesor Escuela de Economía Agrícola, Universidad de Costa Rica e Instituto Tecnológico de Costa Rica.

típicas, especialmente con el arrendamiento; sin embargo, por características particulares, se puede señalar que se trata de un contrato autónomo, complejo, atípico, el cual sirve de apoyo a una operación financiera.

Para Escobar (1984), financieramente el arrendamiento es un contrato mercantil a mediano y largo plazo, donde una sociedad especializada se obliga a adquirir la propiedad de un bien (arrendador), cuyo proveedor y características técnicas del activo son señalados por el futuro usuario (arrendatario).

Dependiendo del tipo de *leasing* que se trate, el arrendador concede al arrendatario la tenencia y disfrute del activo a cambio de una remuneración periódica, que incluye la amortización y un rédito sobre este; además, el contrato puede establecer una opción de compra sobre el bien en arriendo.

El *leasing* es un instrumento antiquísimo; por ejemplo, dos mil años atrás se practicaba en el Medio Oriente con el fin de arrendar tierras y herramientas agrícolas cuyo pago se hacía con parte de la cosecha obtenida.

Es a finales de la década de 1950 que toma mayor auge en los Estados Unidos de América, principalmente con el arriendo de vagones de ferrocarril y barcos.

Según Blas (1988), es una década después cuando este instrumento aparece modernamente en Europa y Latinoamérica, impulsado por las limitaciones de capital de mediano plazo y por la necesidad de los grupos empresariales de aprovechar la evolución científica y tecnológica de aquellos años para lograr ventajas competitivas en los mercados internacionales.

Actualmente, las compañías han utilizando el arrendamiento en diversos activos como son: automóviles, maquinaria, computadoras, plantas industriales, y otros; esto

permite a las organizaciones disponer de tecnología moderna sin necesidad de comprar el bien.

Con la anterior estrategia, financieramente se pueden evitar altos niveles de endeudamiento, disminuyendo el riesgo de la empresa al existir una menor exigibilidad jurídica sobre los activos disponibles; también se reducen los problemas de liquidez en el corto plazo al evitar altas salidas de efectivo por concepto de inversiones establecidas en el presupuesto de capital. Así, la administración puede liberar recursos financieros que fortalezcan el capital de operación, estimulando el ciclo del circulante hacia la transformación de más ventas y una mayor participación dentro del mercado.

## Objetivos

- a) Resaltar la importancia que tiene la estrategia del *leasing* para el desarrollo del sector empresarial, al disponer de bienes productivos, bajo un esquema de financiamiento diferente al endeudamiento tradicional.
- b) Caracterizar la opción del *leasing* considerando los siguientes componentes: tipos, características, ventajas, desventajas y la evolución que ha tenido este instrumento dentro del mercado nacional.
- c) Establecer mediante un caso comparativo una metodología financiera de valoración entre las opciones de arrendamiento operativo *versus* adquirir vía financiamiento tradicional, un determinado activo de capital.

## Metodología

Se ha recurrido a diferentes fuentes de información secundaria con el fin de sustentar los elementos que caracterizan

este tema, se ha efectuado una minuciosa búsqueda en libros, tesis de grado, revistas y periódicos de publicación reciente que tengan relación con esta temática.

Se sustentan muchas ideas con referencias bibliográficas que abarcan el enfoque jurídico, contable y fiscal. Debido al amplio tratamiento que la literatura da al tema en las áreas anteriores, se incluyen en la literatura algunos autores adicionales para que el lector cuente con mayor información conceptual.

Para comprender los elementos prácticos, se recurrió a entrevistas y charlas con representantes de compañías arrendadoras que mantienen este negocio dentro del país.

El marco de valoración comparativa entre las alternativas de arrendar *versus* adquirir préstamos para la compra de un activo, se ha basado en los principios financieros de los flujos de efectivo netos (o flujos de tesorería), aplicándose sobre estos las técnicas financieras de decisión que consideran el valor del dinero en el tiempo, según una determinada tasa de descuento o costo del capital para la empresa que procura aplicar el arrendamiento.

## Contenido

### A. Tipos de *leasing* o de arrendamiento

Existen diversas clasificaciones; de acuerdo con los principios de contabilidad generalmente aceptados e interpretados por la Financial Accountants Standard Board (FASB), hay dos tipos básicos de arrendamientos, los que difieren principalmente por el período o duración que presentan y, además, si el contrato puede o no ser cancelado por el arrendatario.

#### *Arrendamiento de operación o de servicio*

Es un arreglo contractual de corto plazo; generalmente, el contrato no excede los cinco años de duración, y el arrendatario se

compromete a efectuar pagos periódicos al arrendador.

Desde esta opción se establece una cláusula donde el arrendatario tiene el derecho de concluir anticipadamente el contrato y devolver el activo antes de la expiración del convenio.

Generalmente, el bien objeto de contrato se arrienda por un período menor a su vida económica, lo que hace necesario que el arrendador requiera colocar el activo en arriendo más de una vez para recuperar su costo.

Mediante este sistema se garantiza al arrendatario una protección del riesgo por obsolescencia debido al rápido avance tecnológico que se da en ciertos bienes, también se puede prescindir de estos en caso de no requerirlos más.

De acuerdo con esta modalidad, el arrendador, como dueño del activo, disfruta de la ventaja de depreciarlo, lo que contribuye dentro de su contabilidad a generar una menor utilidad para efectos impositivos, beneficiándose por un mayor escudo fiscal al disminuir la renta gravable.

Aunque el arrendatario no disfruta del escudo fiscal por la vía de la depreciación, sí obtiene un beneficio fiscal al poder deducir como un gasto contable los cánones de arriendo pagados por el uso del activo.

#### *Arrendamiento financiero o de capital*

Este tipo de arrendamiento tiene una duración más larga que el anterior, caracterizada porque el activo se contrata por la mayor parte de su vida económica, estableciéndose sobre este la opción de compra entre las partes. A diferencia del arrendamiento operativo, este contrato no puede ser cancelado, salvo que el arrendador sea compensado por determinadas pérdidas.

Con los cánones de pago, el arrendador se garantiza una alta proporción para la

amortización del bien, además de un rendimiento preestablecido por intereses.

El Comité de Normas de Contabilidad Financiera (Financial Accounting Standards Boards, FASB) ha establecido cuatro elementos que distinguen este tipo de *leasing*:

1. El contrato de arrendamiento transfiere la propiedad al arrendatario antes de que el arrendamiento concluya.
2. El arrendatario puede comprar el bien a precio de saldo cuando el arrendamiento venza.  
Es decir, se cancela un valor residual por el activo, ya que con las cuotas pagadas el arrendatario ha ido amortizando una alta proporción del precio establecido, cualquier remanente se cancela al finalizar el contrato.
3. El período de arrendamiento (duración del contrato) debe cubrir al menos el 75% de la vida económica que se establece para el activo.
4. El valor actual de las cuotas de arrendamiento debe representar al menos el 90% del precio del objeto que se arrienda. Es decir, una vez calculada la cuota según su periodicidad, estas traídas a valor presente, deben cubrir al menos el 90% del precio del bien a la fecha del contrato.

Si se cumple cualquiera de estas cuatro condiciones, se estaría en presencia de un *leasing* de capital.

#### *Otros tipos de arrendamiento*

*Leasing inmobiliario*: en este tipo de contrato, la compañía arrendadora cede en arriendo un activo fijo, como un terreno, destinado para uso comercial, industrial, agrícola, etc., comprado o construido por su cuenta, dando al arrendatario la facultad de adquirirlo al finalizar el contrato.

*Lease back o retroarriendo*: consiste en que una persona física o jurídica propietaria de

un bien lo vende a una sociedad financiera, inmediatamente procede a tomar en arriendo ese mismo bien.

Esta estrategia es muy utilizada ante problemas de liquidez de las empresas o cuando las razones financieras de endeudamiento son poco favorables.

Con la venta del activo, se genera un flujo positivo de ingresos en el corto plazo al ponerse en funcionamiento capitales inmovilizados, los cuales pueden reinvertirse en bienes de más rápida circulación y en inventarios productivos.

Al disminuir la magnitud del valor de los activos en el balance general, se podría lograr una mayor rotación de las inversiones totales de la empresa (siempre y cuando las ventas no disminuyan o disminuyan en menor proporción a la caída en el valor de los activos disponibles), lo que, conjugado con un cambio positivo en el margen de ventas, puede favorecer la rentabilidad lograda por los socios de la empresa, siendo esto un objetivo fundamental de la gerencia financiera.

*Leasing internacional*: se conoce también como el *cross-board lease*; esta es una forma no tradicional de financiamiento en el comercio exterior. La empresa arrendadora se encuentra en un país diferente al arrendatario o cliente; se desarrolla esta opción entre países exportadores de alta tecnología y países importadores de esta; el problema radica en las diferencias de legislación establecidas entre las naciones donde se asientan los participantes del contrato, debiendo establecerse mecanismos para la solución de controversias.

## **B. La evolución del *leasing* en Costa Rica**

En un inicio, el *leasing* a escala nacional fue desarrollado por las mismas empresas

fabricantes de equipos que fungían como arrendadoras, con el objetivo de asegurar un mayor volumen en sus ventas.

En los últimos años, este negocio ha tenido un desarrollo importante. Actualmente, existen cerca de diez empresas arrendadoras dentro del mercado nacional, las que en su mayoría constituyen extensiones de corporaciones o grupos financieros privados, que ofrecen un grupo variado de bienes que se pueden arrendar, por ejemplo: vehículos, fotocopiadoras, bienes de capital agrícolas, maquinaria industrial, equipos de oficina, de cómputo, centrales telefónicas y otros.

En Costa Rica, la oferta de empresas dedicadas al *leasing* se ha limitado ya que la Ley Orgánica de los Bancos tanto privados como estatales prohíbe incorporar el financiamiento para sus clientes mediante esta vía, obligándolos a cumplir una función exclusiva de intermediadores de recursos financieros; a estos entes se les permite captar y otorgar créditos, no así arrendar bienes de capital.

Según la Asociación de Arrendadoras (*El Financiero*, 1997) los activos fijos en arriendo pasaron de veinte millones de dólares en 1995 a veintisiete millones de dólares en 1996, lo cual refleja un aumento del 36% en términos de un año, y al 30 de junio de 1997 estas compañías tenían treinta y siete millones de dólares en activos en sus carteras.

A pesar de las cifras anteriores, en el país no existe una actividad *leasing* bien desarrollada debido al poco conocimiento que existe en el mercado sobre este esquema, así como a la carencia de un marco regulatorio que coloque en igualdad de condiciones a esta opción frente a otros instrumentos financieros.

En Costa Rica, el tipo de arrendamiento más practicado es el operacional, donde la empresa arrendante registra la totalidad de

la cuota como un gasto, permitiendo incrementar el escudo fiscal.

A nivel de *leasing* financiero, se adolece de legislación, por lo que este presenta diferencias en el aspecto contable y legal comparado con países como los Estados Unidos y México.

En países como los Estados Unidos, el arrendamiento se refleja en el balance tanto del arrendador (como un documento por cobrar) como del arrendatario (como una cuenta por pagar).

En Costa Rica, en razón de a la poca legislación existente en este campo, debe tenerse cuidado al establecer un arrendamiento con opción de compra, ya que el fisco puede interpretarlo como una evasión del arrendatario.

Al efectuarse una opción de compra, la cual es escrita y obligatoria, Tributación interpreta la transacción de este *leasing* como un financiamiento tradicional, donde parte de la cuota cubre intereses y otra proporción amortizaría la compra del bien. Como es sabido, solo la carga financiera permite manejarse como un gasto para efectos de disminuir el pago de impuesto de renta, no así la amortización sobre el activo.

El arrendatario al especificar contablemente la totalidad del pago por arriendo como un gasto, estaría –según Tributación– evadiendo sus obligaciones fiscales, forzando a separar la cuota en su componente de intereses y la fracción restante como amortización por la adquisición del bien.

### **C. ¿Por qué es importante para las empresas utilizar el *leasing*?**

Existen diferentes razones que justifican el uso del *leasing* como una estrategia financiera moderna para la adquisición de bienes de capital, las que se pueden

analizar como ventajas del sistema, entre las que se mencionan:

- a) Al producirse arrendamientos de corto plazo, la empresa dispone de una amplia versatilidad para modernizar su base tecnológica, permitiéndose la rápida renovación de sus inversiones fijas, disminuyendo los problemas por obsolescencia. La empresa arrendataria puede disponer de una transformación de su tecnología, de acuerdo con las demandas y cambios que se definan dentro del mercado en el que compite, otorgándole ventajas sobre el resto de participantes asentados en la industria en la que se desempeña.
- b) Si el activo se compra al contado, con recursos propios de la empresa, el flujo de caja puede verse afectado negativamente (salvo que la empresa prevea altos excedentes generados en el corto y mediano plazo) lo que puede incidir en problemas de liquidez; recuérdese que en el arrendamiento con opción de compra el activo se va amortizando paulatinamente lo que evita fuertes erogaciones en el flujo de tesorería en el futuro inmediato.
- c) Al evitarse salidas en el presupuesto de capital, se liberan recursos financieros que pueden fortalecer las cuentas operativas de la organización por medio de una mayor disponibilidad en el capital de trabajo. Como consecuencia, se puede mejorar la generación de utilidades al liberarse fondos de activos fijos de baja rotación e invertirlos en activos circulantes que, en general, tienen una alta salida y transformación.
- d) Se obtienen ventajas por deducciones fiscales, al registrar la cuota de arrendamiento como un gasto.
- e) Si el *leasing* es operacional, se evita la cuantificación de un pasivo en el balance general de la compañía arrendataria. Esto limita el efecto

negativo de las razones financieras de endeudamiento, siendo el arrendatario sujeto de crédito de menor riesgo ante nuevos acreedores.

- f) Entre las partes firmantes del contrato se puede negociar, de tal forma que la cuota de arrendamiento represente en los primeros años un monto menor al valor conjunto de la amortización, más los intereses de un crédito tradicional, esto beneficia a la empresa arrendataria al aumentar el beneficio contable en los primeros años de vida del activo.
- g) El arrendamiento preserva el capital de la empresa, ya que se logra financiar el 100% del activo. En el caso del arrendamiento operacional, la compañía arrendante no debe aportar una proporción del valor del activo para poder disponerlo, como sí sucede con las fuentes de financiamiento tradicionales.
- h) Para empresas altamente endeudadas, esta es una posibilidad para contar con los bienes de capital requeridos.
- i) Los derechos que poseen los acreedores sobre los activos de la empresa arrendataria se encuentran limitados debido a que en el giro normal del negocio se utilizan bienes que son arrendados, sobre los cuales los acreedores no pueden llevar a cabo una acción procesal.

#### **D. Desventajas en la utilización del *leasing***

Las debilidades que presenta el sistema de arrendamiento deben ser consideradas por las empresas arrendatarias para decidir sobre la posibilidad de establecer esta estrategia como parte de su modernización y desarrollo empresarial:

- a) Debido a las limitaciones de capital propio, muchas empresas arrendadoras que operan en el mercado han tenido que recurrir a fuentes externas de financiamiento (ejemplo, bancos) con

el fin de disponer de los recursos para adquirir los activos que van a alquilar y para cubrir los gastos operativos y de inversión requeridos.

Dichos recursos no son gratis; estos tienen un costo financiero que, sumado a los porcentajes de utilidad de los arrendadores, convierten al *leasing* en una estrategia de financiamiento cara.

Pueden darse casos donde la cuota cobrada por arriendo supere la de un préstamo normal, lo que representa un mayor costo para la empresa y un aumento de su riesgo financiero.

- b) En economías inflacionarias, el valor de los bienes puede aumentar durante el período de alquiler, con lo que el arrendatario puede dejar de registrar una ganancia potencial atribuible a un incremento en el valor de desecho del bien al final de su vida útil, salvo que la opción de compra sea ejecutada.
- c) Al no estimarse el valor del activo dentro del balance, se limita la alternativa del financiamiento ordinario ya que se disminuyen las garantías para cubrir el préstamo.
- d) En el *leasing* financiero puede suceder que el activo se vuelva obsoleto antes del vencimiento del contrato, obligándose el arrendatario a continuar con los pagos y utilizar los activos obsoletos en su proceso productivo, limitando la posición competitiva, elevando los costos y consecuentemente el precio de venta de sus productos.
- e) En el arrendamiento con opción de compra se produce poca flexibilidad, pues el contrato no es cancelable por lo que amerita una adecuada planificación del plazo y monto por pagar antes de asumirse el compromiso en firme entre las partes.
- f) El bien arrendado pertenece legalmente a la empresa arrendadora; por tanto, el arrendatario pierde el derecho a la deducción fiscal por concepto de la depreciación.

- g) Las mejoras que haga la empresa en los bienes por arrendamiento operativo, se van con los mismos una vez que finaliza el contrato y la empresa arrendataria decida no adquirirlos.

#### **E. Metodología financiera para evaluar la conveniencia de adquirir un activo vía *leasing* operativo versus financiamiento ordinario**

A continuación se presenta un caso hipotético para una empresa donde se analiza qué es más conveniente: efectuar un *leasing* operacional para un equipo o adquirir ese activo mediante un préstamo ordinario.

Las condiciones sobre las que se modelan ambas opciones son:

- Se requiere disponer de un nuevo equipo dentro de la empresa cuyo valor en el mercado asciende a un monto de US\$100.000, dicho activo tiene una vida útil de seis años, sin valor de rescate, la depreciación se calcula por el método de línea recta.
- En caso de producirse el contrato de arriendo, la empresa arrendadora cobra una cuota anual de US\$18.000, por seis años, debiendo cancelarse la primera inmediatamente.
- La empresa arrendataria se hace responsable de los gastos de mantenimiento, seguros y otras erogaciones operativas, cuya totalidad es de US\$3.000 al año.
- Las cuotas por arriendo, mantenimiento, seguros y demás gastos operativos son deducibles en su totalidad del impuesto de la renta, la empresa arrendataria paga una tasa impositiva del 30% anual.
- La empresa arrendataria no es dueña del activo por lo que pierde el derecho a la deducción fiscal por depreciación.
- Para efectos prácticos, la proyección de los datos financieros se mantienen constantes en el tiempo (proyección real).

- El costo promedio del capital para la compañía arrendataria es de un 23%, siendo igual a la tasa de interés antes de impuestos que va a ser pagada por el financiamiento ordinario, aplicada esta sobre los saldos insolutos de la deuda.

El Cuadro 1 expone los flujos de caja generados por la opción del arrendamiento según los ahorros y erogaciones en que incurre la empresa que alquila el activo.

Del mencionado cuadro es importante resaltar como al efectuarse el arriendo del

activo, la verdadera financiación lograda sería de US\$80.300 y no de US\$100.000 que es el monto de la inversión.

Tomando el flujo neto de efectivo mostrado en el renglón (8), se calcula el monto del Valor Actual Neto (VAN) descontando los flujos a la tasa promedio del costo del capital que es de un 23%. En esas condiciones, la opción de arrendamiento produce a la empresa arrendataria un VAN de US\$25.071.

**CUADRO 1**  
**Flujos de caja resultantes del contrato de arrendamiento operativo ofrecido a la compañía arrendataria**  
(Cifras en miles de dólares)

Ítem	Año 0	Año 1	Año 2	Año 3	Año 4	Año 5
(1) Inversión	+ 100,0	-	-	-	-	-
(2) Cuota arrendamiento	- 18,0	- 18,0	- 18,0	- 18,0	- 18,0	- 18,0
(3) Cuota mantenimiento, seguros y gastos operativos	- 3,0	- 3,0	- 3,0	- 3,0	- 3,0	- 3,0
(4) Ahorro impositivo por arrendamiento	+ 5,4	+ 5,4	+ 5,4	+ 5,4	+ 5,4	+ 5,4
(5) Ahorro impositivo por mant., seguro y gastos operativos	+ 0,9	+ 0,9	+ 0,9	+ 0,9	+ 0,9	+ 0,9
(6) Pérdida fiscal por depreciación	- 5,0	- 5,0	- 5,0	- 5,0	- 5,0	- 5,0
(7) Salidas de efectivo	- 19,7	- 19,7	- 19,7	- 19,7	- 19,7	- 19,7
(8) Flujo neto de efectivo	+ 80,3	- 19,7	- 19,7	- 19,7	- 19,7	- 19,7

(4)  $(2)*t$  siendo t la tasa de impuesto de renta pagada (0,3).

(5)  $(3)*t$ .

(6)  $(100/6)*t$ .

(7)  $(2)+(3)+(4)+(5)+(6)$ .

(8)  $(1)-(7)$ .



Para determinar cuál de las dos opciones planteadas le conviene a la empresa, se hace necesario encontrar la magnitud de un préstamo ordinario que produzca exactamente los mismos flujos de efectivo que la alternativa de arrendamiento en los períodos de operación (años 1 al 5); esto se conoce como préstamo equivalente.

El monto de ese préstamo sería de US\$64.350, que es igual al valor actualizado de los flujos de efectivo del Cuadro 1 (años del 1 al 5) descontados a la tasa de interés neta pagada por el financiamiento; es decir, una vez deducido sobre dicha tasa su efecto impositivo.

En el Cuadro 2 se comprueba la equivalencia en la generación de los flujos de caja del préstamo ordinario de US\$64.350 a la alternativa del arrendamiento del Cuadro 1.

La diferencia entre los flujos netos de los Cuadros 1 y 2 es que por medio del arrendamiento se da un saldo positivo mayor de US\$15.950 en el período 0 de análisis.

Según lo anterior, se llega al siguiente criterio de decisión: si la empresa arrendataria puede lograr un plan de financiamiento que proporcione exactamente los mismos flujos de tesorería en los períodos futuros (año 1 al año 5) que el producido por la opción de arrendamiento, pero una entrada inmediata (año 0) mayor, es favorable la alternativa de financiar *versus* arrendar el activo. En caso contrario, la decisión debe ser arrendar y rechazar la alternativa de financiamiento del bien.

Para el caso que aquí se analiza, la decisión es alquilar y no financiar el equipo.

## CUADRO 2

Detalle del préstamo equivalente al contrato de arrendamiento ofrecido a la compañía arrendataria  
(Valores en miles de dólares)

Ítem	Año 0	Año 1	Año 2	Año 3	Año 4	Año 5
(1) Volumen de endeudamiento final de cada año	+ 64,35	+ 55,01	+ 44,17	+ 31,85	+ 16,96	0
(2) Interés pagado al 23%	-	- 14,80	- 12,65	- 10,16	- 7,26	- 3,90
(3) Interés después de impuestos	-	- 10,36	- 8,86	- 7,11	- 5,08	- 2,73
(4) Principal reembolsado (amortizado)	-	- 9,34	- 10,84	- 12,59	- 14,62	- 16,96
(5) Flujo neto de caja generado por endeudamiento	+ 64,35	- 19,70	- 19,70	- 19,70	- 19,70	- 19,70

(1) = Se obtiene a partir del año 1, restándole al volumen de endeudamiento del año anterior el monto de la fila (4) del año respectivo.

## V) Conclusiones y recomendaciones

- El *leasing* se convierte en una alternativa financiera importante para aquellas empresas nacionales que necesitan disponer de tecnología moderna en sus procesos productivos y que están limitadas por condiciones de poca disponibilidad de efectivo en el corto plazo, o por altos endeudamientos que no las hacen atractivas como sujetos de crédito ante fuentes de financiamiento ordinarias.
- En otros países el *leasing* es un instrumento de "financiamiento" con muchos años de operar; en Costa Rica es poco conocido. Esto ha limitado el crecimiento de este instrumento al disponerse de una demanda restringida y al carecerse de un marco jurídico y tributario claro, principalmente para la utilización del arrendamiento con opción de compra.
- El arrendamiento muestra claras ventajas para los arrendatarios en términos fiscales ya que las cuotas pagadas se consideran como un gasto en su totalidad, beneficiando la disminución en las erogaciones por impuesto de renta al aumentar el escudo fiscal.
- En el medio nacional, el arrendamiento operativo, que es el más común, puede resultar muy oneroso para las empresas, puesto que muchas arrendadoras se han financiado con préstamos ordinarios caros, lo que, unido a las altas tasas de utilidad esperadas, puede limitar la demanda de este instrumento frente a formas alternativas de financiamiento para adquirir los bienes de capital.
- Antes de que la empresa se decida a tomar un contrato *leasing*, es conveniente que se midan los efectos que esto puede tener sobre su capacidad de pago y liquidez en el tiempo. Es sano considerar la

importancia estratégica de un activo para que pase a formar parte integral de la propiedad, planta y equipo de la organización, o bien, que este se disponga en forma de arriendo.

- La decisión entre arrendar *versus* financiar bienes de capital se debe fundamentar en diversos escenarios financieros que muestren la conveniencia entre la opción elegida. Aquí se ha expuesto una posibilidad de análisis financiero para tomar una decisión, cada entidad arrendataria puede modificar el modelo según sus propias condiciones. Lo importante es que las alternativas evaluadas se fundamenten en elementos cualitativos y cuantitativos capaces de disminuir el riesgo de la elección.
- El método *leasing* permite a la gerencia combatir la caída en desuso de los activos, restringe las altas salidas de capital por la adquisición de inversiones, evita inmovilizar recursos líquidos al efectuar compras de contado y permite dirigir fondos hacia inversiones operativas que retribuyen en el corto plazo.

## Bibliografía

- Arias, A. et al. 1995. *Arrendamiento financiero en Costa Rica, aspectos legales, contables, financieros y fiscales y su revisión por parte de un contador público autorizado*. Tesis Lic. en Administración de Negocios. San José, Costa Rica, Universidad de Costa Rica, Facultad de Ciencias Económicas. 91 pp.
- Arroyo, M.; Miranda, N. 1996. *Arrendamiento financiero en Costa Rica: una propuesta contable y su programa de auditoría*. Tesis Lic. en Administración de Negocios. San José, Costa Rica, Universidad de Costa Rica, Facultad de Ciencias Económicas. 160 pp.
- Arrubla, J. 1991. *Contratos mercantiles*. 2ª Edición. Biblioteca Jurídica Dike. 131 pp.
- Barboza, J. et al. 1996. *La titularización como nuevo modelo generador de recursos: su aplicación directa a la cartera del leasing*. Tesis Lic. en Administración de Negocios. San José,

- Costa Rica, Universidad de Costa Rica, Facultad de Ciencias Económicas. 133 pp.
- Blas, J. et al. 1988. "El leasing". *Revista Notarial* Buenos Aires. 899:1909-1910.
- Cruz, M. 1987. *Leasing financiero*. Tesis posgrado en Derecho Internacional, San José, Costa Rica. Universidad de Costa Rica, Facultad de Derecho. 140 pp.
- El financiero*. 1997. "Leasing apunta al crecimiento" (CR). (126):14.
- Escobar, R. 1984. *El contrato de leasing financiero*. Bogotá, Colombia. Editorial Temis. 99 pp.
- Fonseca, J. 1995. "Más que un escudo fiscal". *Actualidad Económica*. (CR) IX(23):4.
- Gutiérrez, L. 1992. *Finanzas prácticas para países en desarrollo*. Bogotá, Colombia. Editorial Norma. 354 pp.
- Jinesta, E. 1992. "El contrato de leasing financiero con opción de compra". *Revista Judicial* (CR) XVII(55):15-16.