

## **Descripción del Caso**

La Empresa Productos Hoteleros de Centroamérica (PROHOTEL) inició operaciones desde hace 20 años. Se dedica a la asesoría, diseño, venta, instalación y mantenimiento de equipos y utensilios para la cocina profesional, panadería y repostería y sus principales clientes son hoteles y restaurantes del país.

Durante los últimos tres años, la empresa experimentó un crecimiento en las ventas y las utilidades, lo que ha puesto a pensar a su Gerente General que es oportuno que la organización realice una planificación financiera que le permita aprovechar los escudos fiscales de la legislación vigente, para poder adquirir un edificio e instalar su centro de distribución y las oficinas centrales; sin afectar los costos de la empresa y así reducir el pago del impuesto sobre la renta en beneficio de la empresa.

En los últimos meses, la Junta Directiva, conformada por el fundador de la empresa don Jorge Avellán, su hijo el Gerente General, Daniel Avellán, profesional graduado de la carrera de Ingeniería de Sistemas y el Gerente Financiero, Carlos Pérez, han estado analizando la posibilidad de aprovechar un escudo fiscal para poder adquirir el edificio que le permitirá tener un mejor control sobre sus inventarios y faltantes de productos, por no contar con un lugar adecuado para su almacenamiento.

Don Daniel indica que la mejor manera de reducir el pago de impuestos es obtener un préstamo con alguna institución bancaria para comprar el edificio nuevo; el plazo sería de 8 años mínimo y la garantía el propio edificio. Sin embargo, Don Jorge replica que no cree que sea conveniente que la empresa se endeude, ya que durante los 15 años que ha tenido la empresa a su cargo nunca ha tenido que recurrir a un préstamo y considera que los impuestos se pueden reducir de una manera más fácil cargando los gastos de la familia y considera que los impuestos que ha pagado no son tantos como lo plantea su hijo.

Don Jorge indica que la empresa se encuentra en una buena posición financiera porque nunca ha tenido que repartir dividendos y las utilidades retenidas de la empresa han crecido casi un 80%, lo que muestra que se tiene esta fortaleza.

El Gerente Financiero indica que sería oportuno que se analizaran las opciones que existen en el mercado actualmente, tales como un crédito bancario, leasing inmobiliario o compra por medio de un fondo inmobiliario y propone investigar al respecto y presentar una comparación de dichas alternativas.

### **Análisis del medio ambiente**

El mercado de equipos para restaurantes y hoteles ha estado en un constante crecimiento en los últimos años, lo cual ha sido producto de las políticas de incentivos para la creación de hoteles nuevos y remodelaciones que el gobierno ha promovido.

En el sector hotelero se tienen datos del Instituto Costarricense de Turismo (ICT), del informe del 20 de marzo del 2004, que indican que el faltante en habitaciones en el país para el 2008 será de 400.000 y se espera un incremento en la llegada de turistas de más de un 25% en relación con el último año.

En la parte gastronómica, la construcción de nuevos centros comerciales que incluyen un área de comida rápida, así como la llegada de nuevas franquicias permite prever según la Cámara Costarricense de Restaurantes y Afines (CACORE) el incremento de casi un 35% en la necesidad de equipo, así como la reposición por parte de los ya existentes.

Aunque la estabilidad económica del país se encuentra amenazada por los crecientes niveles de inflación y de deuda interna, nuestro crecimiento dependerá más de la oferta turística que promueva el gobierno, así como la reciente promulgación de una ley que indica que la compra de equipo de hotelería ya no se encuentra exenta del pago de impuestos de ventas para los hoteles existentes los cuales realizaban sus compras en el exterior (según Gaceta del 30 de enero del 2005) lo cual implica que dichas compras se deben de realizar en las empresas establecidas dentro del país.

La empresa enfrenta poca competencia, existen actualmente 2 empresas que se dedican a la comercialización de productos similares.

**Equipos de gas Tejada:** empresa nacional con 5 años de existencia en el país, se dedican principalmente a la comercialización de cocinas de gas y planchas freidoras. El segmento de mercado al cual se dirige son pequeñas sodas y restaurantes.

**Equipos de Costa Rica:** empresa de comercialización de equipos de hotelería y restaurantes con 10 años de existencia en el país. Actualmente abarca un 20% del mercado y su fuerte es la rapidez en la entrega de los productos por contar con una bodega, lo cual le permite mantener un pequeño inventario de mercadería.

La empresa, como se indicó, inició su operación desde hace 20 años. Es una empresa familiar que debe enfrentar el crecimiento de manera que le permita aprovechar la oportunidad que se le está presentando. Durante este tiempo se ha dedicado a la venta de productos para hoteles y restaurantes; empezó con la venta de menaje y con un local ubicado estratégicamente cerca del Parque Morazán; los productos que se vendían eran copas, vasos, cubiertos, e incursionaron posteriormente en equipo industrial para cocinas, panadería y equipo de limpieza.

Actualmente la empresa no cuenta con un centro de distribución para sus 3 tiendas y sus oficinas centrales se encuentran ubicadas en uno de sus locales, lo que ha provocado problemas de control sobre sus inventarios y faltante de productos de mayor volumen, por no poder mantener un inventario de

productos. Esto ocasiona pérdida en ventas, además ha estado sufriendo de una merma de más del 3% anual sobre sus productos durante los últimos años, y su principal problema es por daños en la mercadería y robo de partes de los equipos, situación que ha puesto a pensar a la Junta Directiva que es importante que se analice la compra de un local que permita instalar su centro de distribución y sus oficinas, ya que dentro de sus planes de expansión se encuentra la posibilidad de cubrir todo el país y para los siguientes años exportar a nivel centroamericano.

La Junta Directiva espera que además de considerar la compra del inmueble es importante examinar qué opción de financiamiento es la más conveniente para la sociedad.

Después de analizar varias ofertas presentadas acerca de las nuevas instalaciones y haber realizado un estudio de mercado de cuál zona es la más conveniente para la operatividad del negocio, se decidió que fuera en la zona de Santa Ana, carretera a Puriscal, después del Centro Comercial de Santa Ana 2000.

La principal ventaja de este local es su ubicación estratégica para cubrir el mercado para el cual se dirige la empresa.

El terreno mide 11.000 m<sup>2</sup> y el edificio es una bodega de 4.000 m<sup>2</sup> de construcción en donde se instalará el Centro de Distribución y varias salas de

exhibición que permitirían presentar los productos de una mejor manera. El área designada para las oficinas deberá ser construida por la empresa de acuerdo con las necesidades de su negocio y se realizará con fondos propios al presentarse como un aporte de los socios a la compañía.

El edificio tiene un precio de \$1.250.000,00 dólares americanos pero su precio de mercado es de \$2.000.000 dólares americanos, la diferencia de precio se debe a que es una empresa que está dejando el país y por el apuro que tienen necesitan escuchar ofertas y este es el precio ofertado por PROHOTEL y aceptada por el vendedor.

El Gerente General de la empresa considera que es una gran oportunidad, por lo cual se realiza una sesión de Junta Directiva y se analizan las opciones presentadas por cada miembro para la compra del local.

Dentro de la Junta Directiva se presenta la moción de que el bien se adquirirá por medio de un crédito bancario, por la relación de la empresa con los dueños de un banco de primer orden del país. El Gerente General indica que la compra del inmueble permitirá a la empresa presentar una fortaleza en sus estados financieros debido a que han estado alquilando su local principal y centro de distribución durante los últimos 8 años. Dicho directivo dice “ nuestra cuota de pago debe ser igual o muy parecida a los alquileres actuales”, de esta forma no seguiremos tirando nuestro dinero al aire y el local será nuestro.

Don Jorge Avellán indica que el durante los últimos 15 años no ha tenido la necesidad de recurrir a préstamos a largo plazo, como lo están pensando los demás miembros de la Junta Directiva y dice “ estos préstamos no son convenientes para nuestra empresa, son inestables porque las tasas de interés suben constantemente y solo se termina pagando mucho interés a los banqueros, lo que significa que el edificio nos costó tres veces su valor, además considero que otra opción a considerar es el de mantenernos en nuestro local actual y ahorrar ese gasto ”

El Gerente Financiero de la compañía indica que la empresa ha pagado durante los últimos años la totalidad de los impuestos sobre la renta, considera que es necesario presentar algunas alternativas que le permitan disminuir dicho pago, por lo cual es necesario la creación de escudos fiscales para la compañía que a la vez le permita adquirir el nuevo edificio. Establece que ha escuchado hablar de lo que se denomina Leasing Inmobiliario, por lo cual investigará esta opción antes de realizar la compra del nuevo local y que presente para la próxima reunión de Junta directiva, una propuesta de la alternativa más conveniente para la empresa y explicará los beneficios que podría traer para la empresa la alternativa elegida.

Don Carlos presenta una recopilación de datos de los últimos tres años de la compañía, los cuales permitirán ofrecer un mejor panorama de la situación económica de la organización a los miembros de la Junta Directiva:

<b>Información Relevante de la Empresa</b>			
Dato en Colones			
	<b>2002</b>	<b>2003</b>	<b>2004</b>
Ventas Netas	1.568.062.909	1.832.057.825	2.135.379.680
Utilidades antes de			
Impuestos	42.631.989	45.843.840	46.812.625
Impuesto			
pagado	12.789.596	15.427.662	19.239.606
Utilidades			
Retenidas	92.901.412	122.743.805	139.224.449
Dividendos	0,00	0,00	0,00

Los datos presentados corresponden a los Estados Financieros Auditados de los últimos tres años, lo cual motivó al hijo del dueño sugerir la idea de establecer Escudos Fiscales para la empresa.

Don Jorge solicita que se explique brevemente que es "leasing" y qué quiere decir que sea financiero u operativo, pues considera que es solo una diferencia para engañar a la gente y cobrarle más intereses.

A las dos semanas, don Jorge, Gerente Financiero, presenta algunos datos que considera que serán de utilidad para analizar las diferentes alternativas que presentan los Bancos para las opciones de arrendamiento y crédito:

	Leasing	Financiamiento Bancario
Comisión Bancaria	1%	2,80%
Plazo en años	10,00	10,00
Tasa de Interés	8,75%	12%
Depreciación del edificio(años)	10,00	50,00
Seguros Edificio(a)	0,7%	0,7%
Impuestos territoriales(b)	0,25%	0,25%
Gasto de traspaso©		3,00%

A.- Al seguro del edificio debe de agregarse, según la legislación vigente, el 13% de impuesto de venta.

B.- Los impuestos territoriales se deben de cancelar de acuerdo con el valor total de la propiedad, se paga año por año y se va considerar fijo con fines didácticos.

C.- Los gastos de traspaso son sobre el valor total del inmueble y se deben de cancelar para la creación de la Hipoteca bancaria

El edificio por comprar tendrá incrementos anuales sobre el precio de alquiler del 3% con el fin de mostrar ante Tributación Directa que es un alquiler tradicional.

El banco que podría financiar este leasing Inmobiliario solicita que se cree un pago final del 15% sobre el valor de la propiedad para traspasarla al final de

periodo por dicho valor, con el cual se entregaría la sociedad dueña del inmueble.

El Banco presenta su propuesta de alquiler mensual por \$16.250.00 (dieciséis mil doscientos cincuenta dólares americanos) con un valor final de las acciones a los 10 años por \$187.500, precio negociado de antemano. La tasa de descuento sugerida para comprar las alternativas será de un 12%.

Don Jorge deberá de presentar un análisis comparativo de las diferentes alternativas, elegir una y sugerir el plan de acción por seguir, distinguir claramente los diferentes tipos de leasing existentes en nuestra legislación e indicar la conveniencia de su aplicación en la empresa.

## **ESTRUCTURA DEL CASO**

### **Problema por solucionar**

Rentabilizar una empresa mediante la aplicación de alternativas de financiamiento aceptadas por nuestra legislación.

### **Objetivo General**

Analizar la situación de una empresa para considerar qué tipo de financiamiento es más conveniente de acuerdo con su situación actual.

### **Objetivos específicos**

- Definir leasing o arrendamiento
- Diferenciar entre arrendamiento financiero y operativo
- Analizar la aplicación del arrendamiento y sus bases legales en nuestra legislación
- Calcular e interpretar el Valor actual neto (VAN) en un arrendamiento y un crédito bancario
- Diferenciar entre utilidades y rentabilidad en una empresa

## **Alternativas y su análisis**

Este caso, dentro de su planteamiento, ha llevado a analizar las siguientes alternativas:

1. Que la empresa no compre nada y que continúe como está.
2. Comprar por medio de un fondo inmobiliario
3. Comprar con un crédito bancario
4. Utilizar el denominado leasing diferenciando el operativo y el financiero.

La primera alternativa es una decisión muy conservadora y simplista. El aceptar que es mejor quedarse como se encuentra la empresa no es posible ya que la competencia está demostrando que es necesario tomar una decisión acerca de comprar un edificio que permita mantener un inventario de equipo y reducir la merma en ventas que se ha estado presentando en la empresa; un 3% representa según las ventas del último año,  $\text{¢}64$  millones de colones.

Actualmente es importante que los Gerentes Financieros de las empresas busquen la mayor rentabilidad para los empresarios. Deben de conocer cómo lograrlo por medio de la utilización de recursos financieros permitidos por nuestra legislación y estar siempre al día en estos cambios.

La segunda alternativa es una opción que puede ser analizada de forma financiera por medio de un análisis de valor presente para ver si es conveniente para la empresa, pero se tiene una limitante importante en nuestro país: los fondos inmobiliarios establecen que para poder comprar algún tipo de edificio este debe de ser una empresa consolidada en el país y con un capital social no menor a los  $\text{¢}150$  millones de colones, lo que hace que se elimine esta opción antes de ser analizada ya que la empresa no cumple con esta expectativa, además que solicitan un depósito de garantía del alquiler de por lo menos tres años, lo cual no se está en posibilidades de cumplir.

La posibilidad número cuatro es la que se denomina “leasing”, que viene del inglés to lease, que significa arrendar un bien por un largo plazo. El diccionario dice que arrendar es ceder o adquirir por precio, el goce o aprovechamiento temporal de cosas, obras o servicios. En un contrato de leasing se le permite a una de las partes (el arrendatario) utilizar un activo por un periodo específico de tiempo obligándose a pagar una suma periódica al dueño del activo (el arrendador). Para efectos fiscales existe el leasing operativo (o verdaderos) y el leasing financiero (también llamado de capital)

### **Leasing Financiero**

Los principios de Contabilidad Generalmente Aceptados (PCGA) e interpretaciones del Financial Accountants Stand Board (FASB), distinguen para efectos de registro contable, el tipo de leasing, según la partes para la cual se realiza el análisis.

Para efectos del arrendatario, se denomina un “arrendamiento financiero” si se cumple alguno de los siguientes criterios:

1. El derecho de propiedad del activo arrendado se transfiere contractualmente al arrendatario al final del contrato de arrendamiento.
2. El contrato de arrendamiento incluye una opción de compra a precio nominal .
3. Cuando el período de arrendamiento es esencialmente igual o mayor al 75% de la vida económica estimada del activo.
4. Al inicio del arrendamiento, el valor presente de los pagos mínimos (excluyendo costos de posesión) es igual o mayor al 90% del valor razonable de la propiedad a la fecha del contrato (valor de contado).

## **Leasing operativo**

Los arrendamientos que no satisfacen alguno de los puntos anteriores hacen que se consideren arrendamientos operativos.

La alternativa del leasing operativo en contraste con la de adquisición en propiedad del bien, tiene la ventaja de que permite pasar por gasto la totalidad del costo del activo en el período de vigencia del contrato, más el sobreprecio que cada pago mínimo de arrendamiento contiene (sobreprecio que representa el cargo financiero). En tanto que la propiedad del activo, financiando su adquisición vía deuda, sólo permite pasar por gastos el monto de los intereses incurridos sobre la deuda y un cargo por depreciación, que sumados, son menores al pago mínimo periódico del leasing.

Esto hace que el financiamiento vía leasing produzca mayores escudos fiscales que el financiamiento vía deuda.

Bajo un contrato de leasing financiero el tratamiento contable en esencia define el arrendamiento como una forma de financiamiento, similar a la obtención de un préstamo y como consecuencia, permite al arrendatario deducir el monto de intereses implícito en los pagos mínimos de arrendamiento y amortizar el valor del activo en el período de arrendamiento. Esto en contraste con el arrendamiento operativo, genera un escudo fiscal mayor los primeros años y menor los últimos años.

La contingencia en Costa Rica de la utilización del leasing financiero radica en la inexistencia de legislación tributaria específica, lo que remite a la interpretación que los auditores fiscales hagan del contrato de arrendamiento financiero. Si se cumplen los criterios de clasificación enunciados en los puntos #1 o #2, bajo las leyes comerciales vigentes en Costa Rica se estaría ante un contrato perfecto de compraventa desde el pago de la primera cuota de arrendamiento. Si es esto, el arrendador pierde la propiedad del bien,

quedando sin recurso en caso de no pago de los abonos convenidos en el contrato de alquiler. Además las partes contratantes se enfrentan a la posibilidad de una revisión y reclasificación de gastos por los últimos cinco años con alta posibilidad de pérdida del beneficio fiscal obtenido, además de verse obligados a pagar en el acto, los derechos de traspaso que correspondieran. Si se cumplen los criterios de clasificación enunciados en los puntos #3 o #4, se perdería el beneficio fiscal obtenido, producto de la "depreciación acelerada" que genera el leasing al poder ser considerado ese gasto como excesivo.

La legislación aplicable a los contratos de arrendamiento se encuentra en el Código Civil, en el libro IV. Título V. "Del arrendamiento de cosas", artículos 1124 a 1155 y específicamente en el Capítulo III, artículos 1161 y siguientes referentes al arrendamiento de bienes muebles. El contrato de alquiler es del tipo de legislación denominada consensual, que se caracteriza por tener muy pocos artículos y se basa en el principio de que es permitido todo lo que no esté expresamente prohibido en ella.

El 2 de mayo de 2002, se firmó el Decreto No. 30389-H "Reglamento para el Tratamiento Tributario de los Arrendamientos Financieros y Operativos" el cual regula las operaciones de arrendamiento operativo y financiero desde el punto de vista fiscal.

Existen dos factores que inciden a favor del leasing como alternativa de financiamiento de activos en contraste con la deuda. Uno de ellos es que al ser el activo de propiedad del arrendatario, está fuera de peligro de embargo por los acreedores de la compañía que alquila (esto ofrece mayor seguridad al arrendador).

Otro factor por considerar es que a menudo la carga que el leasing genera no es evidente en libros, ya que sólo aparece como un pasivo la cuota corriente y no la totalidad de la obligación.

## **Variables de decisión para el arrendatario entre comprar vía adquisición de deuda o vía leasing**

### **A. Cuantitativas**

- La tasa de interés, plazo y condiciones del financiamiento vía deuda existentes en el mercado.
- Los escudos fiscales de los pagos de alquiler, comparados con los escudos que generan los intereses de un préstamo y la depreciación sobre el activo en propiedad durante su vida útil.
- Los flujos de caja después de impuestos descontados a valor presente, para ambas alternativas.
- Las premisas utilizadas en lo que respecta al posible valor de rescate del activo al final del período de arrendamiento y la tasa de descuento por aplicar.
- La tasa impositiva a la que se enfrenta el arrendatario

### **B. Cualitativas:**

- Efecto del financiamiento "fuera de balance"; es decir, no tener que registrar más pasivo que el pago de alquiler del próximo mes y no tener que registrar el activo que está siendo usado, con el efecto positivo que se genera en la utilidad

La figura del leasing operativo se rige específicamente por el Código Civil, en el libro IV. Título V. "Del arrendamiento de cosas", artículos 1124 a 1155 y específicamente en el Capítulo III, artículos 1161 y siguientes referentes al arrendamiento de bienes muebles, por lo que la utilización de esa figura no implica contingencia fiscal alguna.

### Análisis comparativo de las alternativas de Financiamiento Bancario vs leasing operativo utilizando el método del Valor Actual Neto

Para realizar nuestra comparación vamos a tomar las siguientes consideraciones:

Cálculo de la amortización del préstamo:

Año	Saldo Inicial	Interés	Amortización	Saldo Final
1	1,250,000.00	109,375.00	125,000.00	1,125,000.00
2	1,125,000.00	98,437.50	125,000.00	1,000,000.00
3	1,000,000.00	87,500.00	125,000.00	875,000.00
4	875,000.00	76,562.50	125,000.00	750,000.00
5	750,000.00	65,625.00	125,000.00	625,000.00
6	625,000.00	54,687.50	125,000.00	500,000.00
7	500,000.00	43,750.00	125,000.00	375,000.00
8	375,000.00	32,812.50	125,000.00	250,000.00
9	250,000.00	21,875.00	125,000.00	125,000.00
10	125,000.00	10,937.50	125,000.00	0.00
		601,562.50	1,250,000.00	

Determinación de la depreciación:

Valor del Edificio	625,000.00
Vida útil en años	50.00

<b>Depreciación anual</b>	<b>12,500.00</b>
---------------------------	------------------

Cálculo de los gastos operativos:

	%		Total
Gastos de traspaso	3.00	1,250,000.00	37,500.00
Impuesto Territorial anual	0.25	1,250,000.00	3,125.00
Seguros	0.70	625,000.00	4,375.00
Impuesto sobre seguro	13.00		568.75
Total pago anual seguro			4,943.75
<b>Total de gastos operativos anuales</b>			<b>8,068.75</b>

Para la parte correspondiente al escudo fiscal, de acuerdo con nuestra legislación vigente se va considerar la suma de los intereses, la depreciación y los gastos operativos, todos al 30 que es la parte correspondiente al 30% del impuesto sobre la renta. Para el cálculo del VAN se está tomando la tasa descuento del préstamo y se obtiene la cantidad de \$171.490.

Para el cálculo de leasing inmobiliario se está tomando en cuenta el alquiler acordado de \$16.250 mensual y con un valor residual de \$187.500.

La parte proporcional al escudo fiscal es el 30% del pago mensual del alquiler, la tasa de descuento utilizada es de un 12% y se obtienen \$306.733.

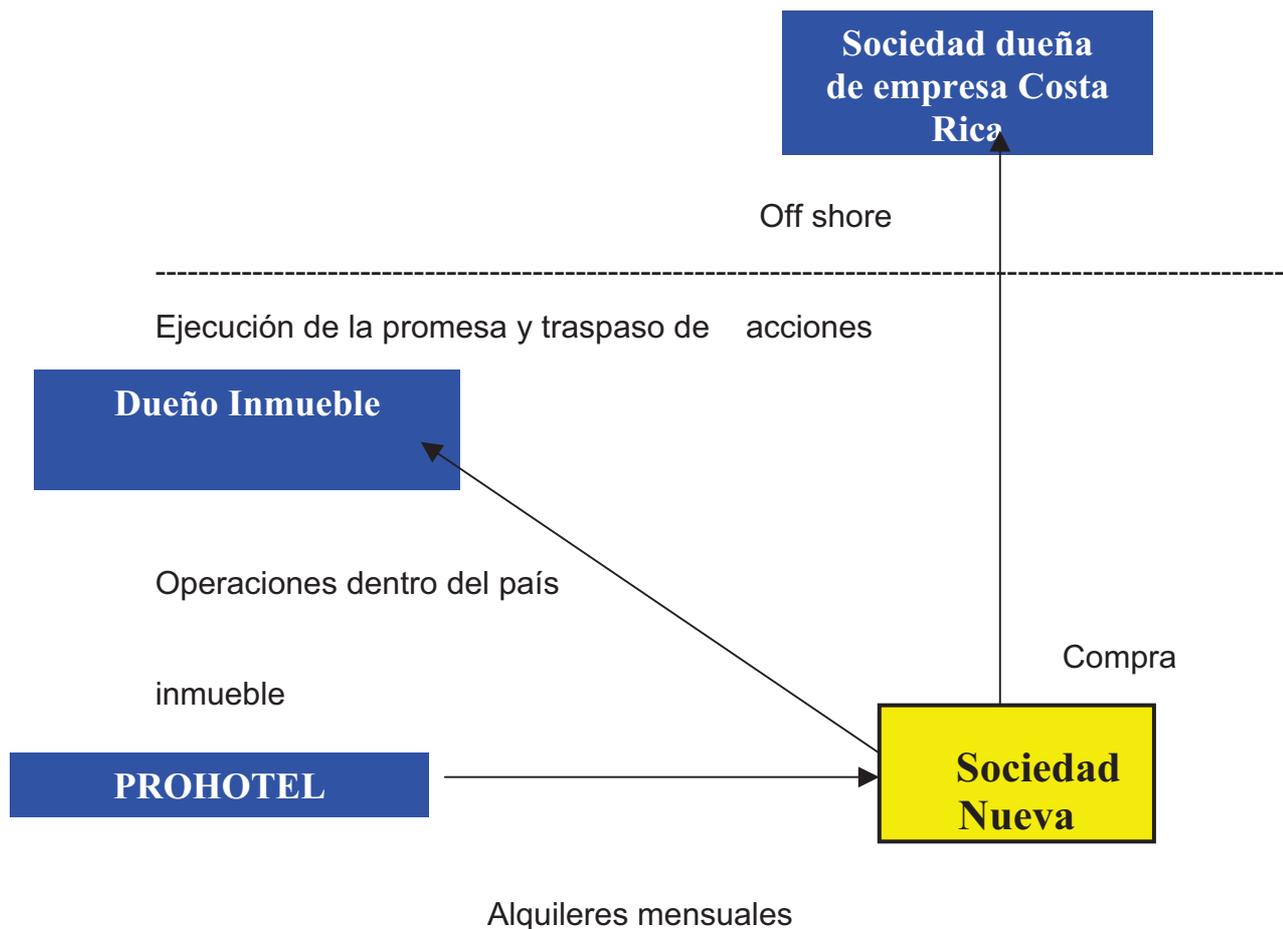
Al comparar ambas alternativas se ve que es más conveniente el leasing inmobiliario y cumple el objetivo de la empresa de crear un escudo fiscal que permitirá al término de 10 años tener un edificio propio aprovechando las ventajas del arrendamiento operativo.

Los cálculos realizados se presentan en el anexo

### **Plan de acción y consideraciones finales**

El plan de acción para la implementación del leasing operativo está orientado principalmente a la ejecución por parte de Banco que se elija para implementar esta alternativa, la cual consiste en la creación de una sociedad anónima fuera del país que limitará sus acciones a cobrar los alquileres mensuales y controlar que el plan de mantenimiento del edificio sea ejecutado durante este tiempo y finalmente puede dejar de existir después del plazo acordado para realizar la fusión de la sociedad con nuestra empresa PROHOTEL.

El esquema es el siguiente



Los costos de la posterior fusión están considerados dentro del arrendamiento planteado, si no se pudiera realizar el arrendamiento la segunda opción es la adquisición de un préstamo bancario. Se debe recordad que el fin del ejercicio es rentabilizar la empresa mediante el uso de una alternativa vía financiamiento para aprovechar un escudo fiscal dentro de la empresa.

