



Boletín

NOVIEMBRE 1998

Tesorería

50

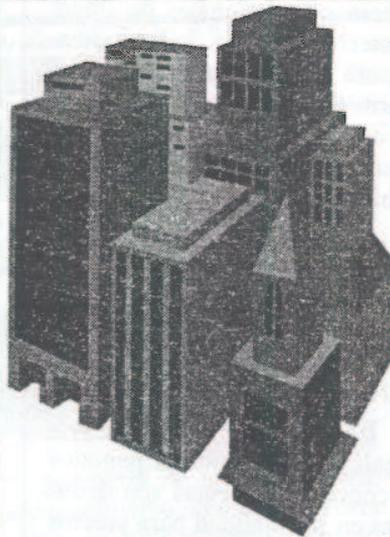
¿Comprar o Rentar?: Una Perspectiva de Valor Económico de Uso

Por: C.P. y M.A. Sergio Centeno Jacobo

LA CUESTIÓN:

Mucho se discute sobre si es mejor comprar que rentar o viceversa, lo cierto es que ésta no es una cuestión que tenga poco tiempo en discusión, desde el advenimiento del arrendamiento como una alternativa financiera a la compra, la polémica al respecto perdura. Está claro que una de las causas principales por las que el arrendamiento no ha superado a sus detractores es la de la falta de información; misma que ha impedido una evaluación objetiva de este mecanismo.

Otro elemento muy importante que ha limitado el desarrollo de este tipo de esquemas, lo constituye la cultura de la propiedad, la que en nuestro país se encuentra sumamente arraigada; en términos generales los mexicanos consideramos que el beneficio económico de un activo se deriva de su propiedad, y no de su uso, como lo establecería una cultura basada en el uso de los bienes.



LA HISTORIA:

Podemos rastrear los orígenes del arrendamiento hace miles de años, sin embargo, no fue sino en los últimos 45 años que tuvo un auge considerable con la aparición en los Estados Unidos de la primera compañía independiente especializada en servicios financieros, establecida como una Arrendadora en 1952. En los 60's, la "industria" se extendió hacia Europa y Japón, y posteriormente

a mediados de la década de los 70's en los países en desarrollo.

LA DEFINICIÓN:

¿Qué es exactamente un arrendamiento?

El boletín D-5 de los "Principios de Contabilidad Generalmente Aceptados" define al arrendamiento como "Convenio que otorga el derecho de usar bienes muebles e inmuebles, planta y/o equipo, a cambio de una renta", de igual forma divide el arrendamiento en: "Arrendamiento Capitalizable: Un Arrendamiento que transfiere sustancialmente todos los riesgos y beneficios inherentes a la propiedad de un activo, independientemente de que se transfiera la propiedad o no" y en "Arrendamiento Operativo: Todo aquel que no se clasifica como arrendamiento capitalizable"

Sin entrar en discusiones sobre la validez o no de la definición, es importante aclarar que pueden existir definiciones y tratamientos contables distintos entre



empresas, sobre todo si se trata de empresas multinacionales cuyas políticas, en el país de origen, difieren de las aplicables en otros países o que conforme a definiciones normativas pueden clasificarse de manera diferente. En todo caso, el punto medular es la comparabilidad de alternativas entre la propiedad o el uso del bien.

Muy aparte de la definición, se encuentra el hecho de que la propiedad legal del bien (en este caso la arrendadora) se encuentra separada del uso económico del activo o bien (en beneficio del arrendador).



ALGUNAS VENTAJAS:

Los argumentos de venta de las arrendadoras incluyen varias de las siguientes ventajas y son ampliamente conocidas, algunas otras, no se mencionan por ser del conocimiento general:

Trámites simples y rápidos.-

Teóricamente el arrendamiento como alternativa de financiamiento debería de ser menos estricto en los requerimientos de información financiera-histórica y centrarse en la capacidad generadora de efectivo del arrendador. Lo anterior permitiría a las pequeñas y medianas empresas acceder más fácilmente recursos que un préstamo bancario. Sin embargo, la estructura económica actual y las experiencias crediticias locales han obligado a este tipo de empresas a endurecer sus políticas para el otorgamiento de esquemas de

arrendamiento; a pesar de lo anterior, existen en el mercado nacional un buen número de Arrendadoras con capacidad de respuesta que no excede la 36 horas.

Disponibilidad.- En economías del tipo de la de nuestro país, el arrendamiento puede ser la única alternativa para financiar a mediano y largo plazo activos o bienes necesarios.

Conveniencia.- El acceso a financiamientos bancarios es cada vez más escaso y las garantías y colaterales exceden, por mucho, el importe de las transacciones. El arrendamiento garantiza la operación con el mismo bien en arrendamiento y, por lo tanto, la garantía que se constituye es tangible.

Costos Bajos.- Los costos de este tipo de transacciones son significativamente más bajos que esquemas tradicionales de financiamiento bancario. Independientemente de lo anterior, el arrendatario no incurre en costos relacionados con la administración, registro y control contable-fiscal de los bienes.

Flexibilidad.- Los contratos de arrendamiento pueden ser estructurados de manera tal que se adapten a las posibilidades de generación de efectivo del arrendatario.

Beneficios Contables-Fiscales.- Los importes pagados por concepto de rentas son deducibles en su totalidad para efectos fiscales. Adicionalmente, no impactan los estados financieros del arrendatario, modificando su estructura financiera por el registro de un pasivo oneroso.

Reemplazo por Obsolescencia.- Algunos contratos pueden establecer cláusulas en las que se incorpore la posibilidad de sustituir al bien arrendado por uno superior, tecnológicamente hablando; con un costo no muy superior con relación a los esquemas tradicionales.

Otros beneficios.- En términos generales, el pago de la renta como contraprestación al uso del bien puede incluir elementos como: seguro contra daños, mantenimiento preventivo/correctivo, reemplazo en ciertos casos etc. De igual forma, se evita incurrir en lo que cada vez con más frecuencia se menciona como TOC (Total Ownership Costs o Costos Total de Propiedad), que en términos generales, son todos aquellos costos "ocultos" que se relacionan con el hecho de ser el propietario de algún bien (ej. Costos administrativos, registros físicos, etc.).

ALGUNAS DESVENTAJAS:

Propiedad del Bien.- En caso de que el arrendatario desee obtener la propiedad del bien en forma definitiva, tendría que pagar un costo, que en el mejor de los casos, sería el del valor de mercado del bien al momento de la finalización del contrato; sin embargo, los esquemas comunes establecen porcentajes para la opción de compra que van de 20 a 40 % del valor original del bien.

Estructura Financiera.- Para cierto tipo de arrendatarios, la estructura financiera es parte elemental de su estrategia corporativa, por lo cual requieren que la propiedad de los bienes se refleje en sus estados financieros, por lo que este tipo de esquemas están definitivamente limitados dentro de sus operaciones.

LOS NÚMEROS:

Hasta este momento se han enunciado exclusivamente las ventajas y desventajas del arrendamiento sobre la compra, pero ¿existe manera de justificar de forma financiera lo descrito anteriormente?. Para contestar al requerimiento anterior tomemos el siguiente ejemplo, el cual, se ha

reducido a una forma básica con objeto de facilitar su comprensión y sobre todo establecer una guía práctica que permita al lector efectuar su propio análisis:

Adquisición de un equipo de cómputo consistente en:

DESCRIPCION	INVERSION
- Servidor para red:	\$ 5'000 USCY
- 15 Pc's desktops	\$ 17'000 USCY

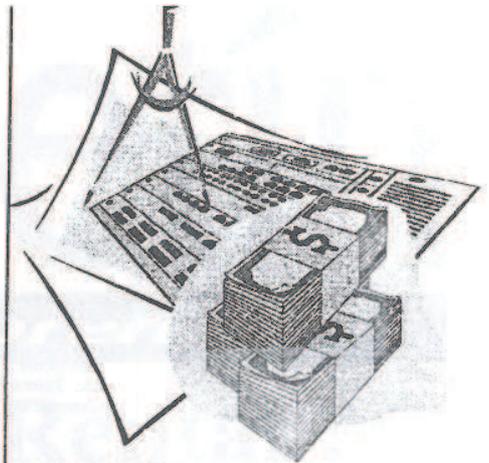
El fabricante proporciona 3 años de garantía, sujeto a ciertos requisitos como la contratación de una póliza anual de mantenimiento preventivo con un costo de \$ 100 USCY. al mes.

Tenemos dos opciones que se presenten al posible adquiriente, así como los costos asociados a cada opción:

Todas las cantidades se presentan en dólares

Se asume que se ejerce la opción de compra al 30 % al final del periodo del arrendamiento, dicha opción no es un valor residual.

Utilizando el método más simple de evaluación financiera, consistente en descontar los flujos anuales derivados de la operación para obtener su valor presente, obtenemos como resultado que es más caro comprar (\$ 5,044 USCY sobre la renta), aún incluso sin considerar aspectos como la



Flujo Anual de la Operación

	Compra	Valor Presente	Arrendamiento	Valor Presente
Año				
0	24'800	24'800	0	0
1	8'190	\$6'825	15'840	\$13'200
2	5'880	\$4'083	15'840	\$11'000
3	4'670	\$2'703	15'840	\$9'167
	43'540	38'411	47'520	33'367
		Diferencia:	(5'044)	

	Compra	Arrendamiento
Inversión Inicial	\$ 22'000	\$NA
Póliza Anual de Mto.*	\$ 1'200	Incluido
Seguro Anual (todo daño)**	\$ 1'600	Incluido
Renta mensual.	\$ NA	\$ 1'320
Plazo del contrato.	NA	36 meses
Depreciación Fiscal:	30%	NA
Valor de Rescate:	5%	NA
Opción de Compra:		30%
Tasa de descuento***:	20%	20%

Para efectos prácticos y para facilidad y mejor entendimiento del ejemplo, no se considerará la posible opción de renovación tecnológica (derivada de los periodos de obsolescencia del equipo de cómputo cada vez más cortos), lo cual es en sí mismo una ventaja enorme sobre la compra, puesto que en el caso de la renta no se requiere inversión adicional, sino la simple sustitución de los equipos.

* Costo de la póliza de mantenimiento anual \$ 100 USCY dólares mensuales por todo el lote. (Costos típicos de mantenimiento).

** Costo de la póliza de seguro por pieza de equipo \$100 USCY al año. (Costo típico, aunque es posible que en pólizas globales el costo sea más bajo).

*** Tasa en dólares y se asume como costo de capital o como rendimiento mínimo esperado de flujos propios de la operación.

sustitución del equipo por obsolescencia y otras ventajas que la arrendadora puede incorporar a sus esquemas. En este último punto vale la pena destacar que el uso de valores residuales para el cálculo de las rentas, por parte de la arrendadora, hace muchísimo más atractiva esta opción, ya que las rentas alcanzan valores muy competitivos puesto que no se calculan sobre "precio lleno".

El cálculo anterior parece simple y lo es desde un cierto punto de vista, sin embargo, vale la pena considerar que un análisis de estas características sólo es útil cuando se le da una interpretación adecuada al uso de las diferentes variables y al resultado en sí. Preguntas como: ¿Qué significan los \$ 5,044 USCY en términos de inversión? ¿Por qué descontar a

una tasa del 20 % y no a una menor o tal vez mayor? ¿Qué papel juega la depreciación fiscal?, etc. son preguntas que deben ser cuidadosamente evaluadas y contestadas a fin de contar con los elementos adecuados para una correcta decisión.

El análisis financiero de cualquier alternativa de inversión, debe basarse en la interpretación de resultados derivados de la aplicación individual o conjunta de varias técnicas de análisis (Valor Presente, Tasa Interna de Retorno, Valor Presente Neto, Periodo Contable de Recuperación, etc.); sin embargo, las variables a analizar deberán estar perfectamente identificadas, entre estas los **costos de oportunidad** de una u otra alternativa, los cuales inclinarán necesariamente la balanza hacia alguna opción. En este punto, el lector deberá decidir si se siente cómodo con la información y los datos base mediante los cuales construye su modelo de decisión. Y aún así, puede que esté más interesado en comprar...