

Universidad Siglo 21



Trabajo Final de Grado
- Proyecto de Investigación Aplicada-

**“Análisis y comparación de fuentes de financiamiento: préstamo
prendario versus leasing”**

Analysis and comparison of financing sources: pledge loan versus leasing.

Giusiano, Mónica Noemí

Contador Público

- 2019-

Agradecimientos

Llegar a la meta requiere de esfuerzo y perseverancia, pero sobre todo la compañía de quienes nos alientan a seguir, a dar un paso más y nos ayudan a superar los pequeños tropiezos del camino. Por ello, un agradecimiento especial a todas aquellas personas que formaron parte del proceso y celebran sinceramente mis logros.

“Cuando quieres algo, todo el universo conspira para que realices tu deseo”

(Paulo Coelho)

Resumen

Antecedentes. Investigaciones previas revelan que la financiación a través de *leasings* presenta ventajas sobre opciones clásicas como el préstamo bancario, especialmente para las pequeñas empresas, pero su utilización es reducida.

Objetivos. La meta es comparar las alternativas de préstamo prendario y *leasing* para determinar los beneficios de una sobre otra. Su propósito es ser de utilidad en generar una base de análisis integral para las empresas a la hora de evaluar alternativas de financiación para obtener bienes de uso y, adaptándola a su situación particular, le permita tomar decisiones más acertadas. Se limita a préstamos prendarios otorgados por entidades bancarias y *leasings* dentro de Argentina.

Métodos. Se identificaron las opciones vigentes en el mercado argentino a la fecha de investigación, sus principales características y condiciones operativas; a su vez, se indagó en la normativa vigente respecto de los tratamientos contables e impositivos. Se construyeron escenarios para comparar los costos de las alternativas disponibles y las distintas situaciones en las que pueda encontrarse el ente tomador.

Resultados y Conclusiones. Se constató que las alternativas de financiación analizadas están presentes y al alcance de las empresas para invertir en bienes de uso. Se comprobó que el tratamiento contable y tributario difiere para contratos de *leasing*, presentando esta herramienta favores fiscales. Se concluyó que, en la mayoría de los escenarios propuestos, los costos de las opciones de *leasing* son menores respecto de los préstamos prendarios, fundamentalmente a causa del tratamiento diferencial ante los gravámenes.

Palabras clave: financiación; préstamo prendario; leasing; bienes de uso.

Abstract

Background. Previous research reveals that financing through leasing has advantages over classic options such as bank loans, especially for small businesses, but their use is limited.

Objectives. The aim is to compare the pledge loan and leasing alternatives to determine the benefits of one over the other. It is intended to be useful in the generate a comprehensive analysis base for companies to evaluate funding options to obtain fixed assets and, adapting it to their situation, will allow them to make better decisions. It is limited to pledge loans granted by banking entities and leasing in Argentina.

Methods. The options available in the Argentine market at the time of the investigation, their main features and operating conditions were examined; also, the current regulations regarding accounting and tax treatments were investigated. Settings were created to compare the costs of in force alternatives and the different situations in which the requesting person may be found.

Results and conclusions. It was found that the financing alternatives analyzed are available and within reach of the companies to invest in fixed assets. Tax and accounting treatment for leasing contracts was shown to differs, presenting this tool tributary favors. It was concluded that the costs of leasing options are lower compared to pledge loans in most of the proposed scenarios. It is mainly because of different tax treatment.

Keywords: financing; pledge loan; leasing; fixed assets.

Índice

| | |
|--|----|
| Introducción | 7 |
| Objetivos | 10 |
| Objetivo General | 10 |
| Objetivos Específicos | 10 |
| Marco teórico | 11 |
| Bienes de uso..... | 11 |
| Cálculo de depreciaciones. | 12 |
| Fuentes de financiamiento..... | 13 |
| Préstamo bancario garantizado..... | 13 |
| Arrendamiento o Leasing. | 15 |
| Sistemas de amortización de préstamos | 19 |
| Sistema de amortización francés. | 20 |
| Sistema de amortización alemán. | 20 |
| Impuestos | 21 |
| Impuesto a las ganancias | 22 |
| Impuesto sobre los bienes personales..... | 23 |
| Impuesto al valor agregado (IVA)..... | 24 |
| Impuesto a los sellos..... | 25 |
| Costos | 25 |
| Costo de oportunidad. Valor del dinero en el tiempo..... | 26 |
| Análisis: sensibilidad, comparación de alternativas..... | 27 |
| Metodología | 28 |
| Tipo de estudio..... | 28 |
| Enfoque metodológico. | 29 |
| Técnicas e instrumentos. | 29 |
| Población y muestra. | 30 |

| | |
|--|----|
| Resultados..... | 32 |
| Capítulo 1. Características de las alternativas disponibles en Argentina..... | 32 |
| Préstamos bancarios prendarios..... | 32 |
| Leasings..... | 34 |
| Otras cuestiones comunes..... | 35 |
| Conclusiones parciales..... | 37 |
| Capítulo 2. Tratamiento contable de las opciones analizadas..... | 38 |
| Préstamo bancario y leasing financiero..... | 39 |
| Leasing operativo..... | 43 |
| Conclusiones parciales..... | 43 |
| Capítulo 3. Tratamiento impositivo..... | 44 |
| Impuesto a las ganancias..... | 46 |
| Impuesto al valor agregado..... | 47 |
| Impuesto a los bienes personales..... | 49 |
| Impuesto a los sellos..... | 49 |
| Conclusiones parciales..... | 50 |
| Capítulo 4. Comparación de costos de las opciones. Análisis de escenarios..... | 51 |
| Comparación inicial sin efecto impositivo..... | 52 |
| Comparación inicial con impuestos incluidos..... | 53 |
| Otros escenarios, cambios en las variables..... | 56 |
| Conclusiones parciales..... | 59 |
| Discusión..... | 61 |
| Referencias..... | 66 |
| Anexo..... | 73 |
| Escenarios de análisis..... | 73 |
| Determinación de cuotas /cánones a pagar..... | 73 |
| Flujos de fondos..... | 77 |

Introducción

Las empresas buscan esencialmente obtener un rédito a través su actividad y deben usar sus recursos de forma eficiente. De aquí se desprenden dos necesidades: inversión (en activos necesarios para operar) y financiación (recursos financieros para la adquisición de estos bienes). Los bienes de uso (maquinarias, equipos, rodados, etc.) pertenecen a las inversiones esenciales, constituyendo un rubro que presenta variaciones de una empresa a otra –los objetos pueden llegar a tener valores muy altos e incluso ser un gran porcentaje dentro del activo total de la compañía o por el avance tecnológico y la competencia del sector requerir ser renovados con frecuencia– pero, al ser indispensables para el desenvolvimiento, contar con ellos es inevitable.

Dado que la adquisición no puede eludirse, la elección de la fuente y forma de financiación cobra especial relevancia, debiendo ser el fruto de un análisis prudente. Pese a ello, el ente no siempre puede acceder a todas las opciones del mercado, más aún cuando nos enfocamos en los pequeños y medianos. Ayyagari, Demirguc-Kunt y Maksimovic (2012) concluyeron que la financiación tradicional bancaria es la fuente de financiación externa más utilizada por las firmas en las economías en desarrollo, pero las de menor tamaño son las que más restricciones enfrentan para acceder. En el mismo sentido, la Comisión Económica para América Latina y el Caribe –CEPAL– (2018) señala que la inclusión financiera en la región es inversamente proporcional al tamaño de la empresa y sus causas son la combinación de dos factores: a) sensibilidad de sus operaciones a los cambios económicos, que se traduce en mayor incertidumbre y riesgo –las garantías crediticias exigidas aumentan– y b) la disponibilidad limitada de activos para ofrecer en garantía. Corroborando lo expuesto, Briozzo, Vigier, Castillo, Pesce y Speroni (2016) dedujeron –utilizando una muestra de empresas en la ciudad de Bahía Blanca– que el tamaño y la forma legal influyen en las elección de alternativas,

las empresas de mayor tamaño se endeudan más y las que limitan su responsabilidad usan préstamos con garantías reales.

Frente a esta situación, existe otra alternativa que cobra cada vez más impulso en Argentina: el arrendamiento o *leasing*. La Asociación de Leasing Argentina –ALA– comenta que, si bien su utilización en países desarrollados data desde la década del '50, en el país recién en el año 1995 se incorpora a la legislación y alrededor del año 2000 comenzó a crecer su utilización, año en que se promulga la Ley N°25.248 que reguló el contrato de *leasing* en sus diversas modalidades. La Casa (2017) muestra que Argentina es el sexto país en importancia dentro de América Latina pero que el incremento en su utilización es sostenido y una clave importante es el tipo de cliente que accedió a esta herramienta en 2017: un 60% fueron pequeñas y medianas empresas; Maurer (2018) agrega como factores la inclusión de nuevos actores en el mercado del *leasing*, como los bancos y las propias empresas productoras de los bienes y la ampliación de los objetos incluidos, sin dejar de mencionar que aún esta herramienta tiene un amplio margen para crecer. A su vez, Escudero y Diez (2015) determinan que este instrumento es mejor opción frente a un préstamo prendario y su efectividad nace de los beneficios que reporta: se evitan impuestos que gravan la propiedad de los bienes –ya que el bien se “alquila”–, se reducen otros como el de ganancias –se produce una amortización acelerada– y permite extender en el tiempo el pago del Impuesto al Valor Agregado (IVA), se obtiene con mayor rapidez, financia la totalidad del activo, genera ahorros en la gestión operativa del uso del bien, etc.

La alternativa a elegir por cada empresa dependerá de su situación particular, pero deberán tenerse en cuenta todos los aspectos que inciden según su forma legal, situación frente a los impuestos, tasas de las opciones, gastos indirectos, etc. Tanto Ayyagari et al. (2012), Briozzo et al. (2016) y CEPAL (2018) coinciden en que las

empresas más pequeñas cuentan generalmente con menos información y las decisiones de financiamiento no son fruto de evaluaciones exhaustivas.

En base a lo expuesto, el presente proyecto de investigación aplicada tiene como propósito generar una referencia comparativa de préstamos prendarios versus *leasings* operativos y financieros desde los aspectos: operativo, económico, contable, impositivo y, haciendo hincapié, el costo final de cada opción que pueda ser utilizada a futuro por los decisores (utilizando escenarios formulados en base a las alternativas disponibles en Argentina). Para ello, se presentan a continuación los objetivos propuestos como eje, un marco teórico que explica los aspectos centrales abordados en el trabajo y la metodología empleada para llevar adelante la investigación. En la sección resultados se exhiben las conclusiones parciales de cada aspecto, las cuales confluyen en el apartado discusión para obtener una inferencia general respecto de las ventajas de una u otra alternativa de financiamiento. Por último se presentan las fuentes que sustentan la investigación y un Anexo que amplía los escenarios propuestos para el análisis.

Objetivos

Objetivo General

Comparar las opciones de financiamiento para la adquisición de bienes de uso: crédito (con sistema de amortización francés o alemán), *leasing* financiero u operativo y definir la más ventajosa, para el año 2019.

Objetivos Específicos

- a) Comparar las características significativas de las alternativas disponibles en Argentina para identificar ventajas y desventajas entre ellas.
- b) Conocer el tratamiento contable de las opciones para establecer sus diferencias.
- c) Examinar el tratamiento de los impuestos relevantes en cada opción para verificar su impacto y la existencia de beneficios o ahorros por dichos conceptos.
- d) Valorar y comparar los costos de las alternativas para determinar la más conveniente en términos económicos, según los escenarios propuestos.

Marco teórico

Las empresas, en búsqueda de obtener beneficios económicos, necesitan de recursos: físicos como los bienes de uso y financieros para adquirir a los primeros. En el presente trabajo, se empleará el término “empresa” en general, sin distinción de la figura legal que adopte (persona humana o de existencia ideal), indicando tal circunstancia cuando se requiera una diferenciación. En la presente sección, se explican los conceptos necesarios para la comprensión de los términos y métodos utilizados en el desarrollo del proyecto.

Bienes de uso

La Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas (FACPCE) (1987b) en su Resolución Técnica –de aquí en adelante RT– N°9 define a los bienes de uso como aquellos bienes tangibles que el ente destina al uso en la actividad principal, pero no a la venta habitual, incluyendo a los anticipos a proveedores por la compra de éstos. Forman parte del rubro: rodados, muebles y útiles y maquinarias.

Además del destino, se caracterizan en que su vida útil excede al ejercicio económico que ingresa al patrimonio y generalmente pierden valor en el transcurso del tiempo, sea por desgaste propio o uso, deterioro por siniestros, agotamiento –ej.: una cantera– u obsolescencia económica/innovación tecnológica (Fowler Newton, 1994).

Cálculo de depreciaciones.

El desgaste o pérdida de valor que sufren los bienes de uso se refleja a través de “amortizaciones”, las cuales pueden ser deducidas de los resultados aunque no sean un egreso real (Fowler Newton, 2005; Sapag, 2007).

FACPCE (2000a) y Fowler Newton (2005) estipulan que para calcular la depreciación del bien será necesario tener en cuenta su valor inicial, naturaleza, capacidad de producción o servicio, posibilidad de desgaste, valor neto de realización (la valuación esperada al final de su vida útil), fecha de ingreso o puesta en marcha y vida útil. A su vez, el valor a descontar será la diferencia entre el valor original menos lo que espere obtenerse al final de su vida útil.

Siguiendo a Fowler Newton (2005), el método a utilizar para determinar el valor de cada ejercicio puede elegirse en función de la capacidad de producción (unidades u horas en el período contemplado sobre el total en su vida útil) o el tiempo que el bien podrá ser empleado. Las técnicas que calculan la amortización a contabilizar en función de su vida útil pueden ser:

- Lineal, en línea recta o constante: supone que la pérdida de valor es uniforme en el transcurso del tiempo. El monto surge de dividir el importe a amortizar por los períodos de vida útil total. Si bien no es el más adecuado para todos los bienes, es el más utilizado por su simpleza.
- Creciente: considera que el desgaste es mayor a medida que transcurre el tiempo y puede calcularse por el método Ross-Heidecke o “suma de dígitos”.
- Decreciente: inverso al anterior, calcula disminuciones de valor mayores al comienzo. Existen también dos métodos: por suma de dígitos o porcentaje fijo sobre el valor residual.

Desde el punto de vista contable, la RT N°17 de la FACPCE estipula las técnicas admitidas, pero en el sentido impositivo las normas fiscales establecen la utilización del método lineal, por ello éste será el método contemplado para los escenarios a analizar.

Fuentes de financiamiento

Una vez que se identificó la necesidad de inversión, se debe reflexionar sobre la fuente de financiación más ventajosa, teniendo en cuenta que el pasivo incorporado responda a las características de los activos, el origen y el costo total de la deuda, para evitar complicaciones futuras (Miranda, 2016). Las empresas cuentan, en principio, con dos alternativas de financiamiento: a través de medios propios (patrimonio neto) o acudir a fondos de terceros (tomar deuda) (Sapag, 2007). Para el presente trabajo, se considera la segunda opción y, al respecto, Spidalieri (2010) menciona que en la actualidad el préstamo bancario no es la única alternativa a la que pueden acceder las empresas sino que existen muchas herramientas financieras modernas (producto del mundo competitivo actual). Tal como se mencionó en un inicio, surgen como opciones disponibles en el mercado Argentino: los préstamos bancarios y también la posibilidad de realizar un arrendamiento o leasing. .

Préstamo bancario garantizado.

El Artículo 1.408 del Código Civil y Comercial de la Nación (CCCN) define al préstamo bancario como un contrato en el cual una entidad bancaria otorga una suma de dinero al prestatario, obligándose éste último a devolverlo, más los intereses, en las formas y plazos pactados al inicio de la vinculación (Arduino, 2016).

Dado que estamos ante una operación financiera, los elementos necesarios a fijar para este convenio son: el monto del préstamo (capital inicial), plazo por el cual se otorga, tasa de interés (fija o variable), el sistema de amortización del capital y las cuotas (abonos periódicos para extinguir el capital y pagar los intereses devengados); además pueden existir: comisiones de apertura y/o de cancelación anticipada, gastos de sellado, registrales, notariales, tipo de cambio (si son realizados en moneda extranjera), etc. (Brealey & Mayers, 2004; Díaz Matta & Aguilera, 2013; Nappa, 2008).

Según Barbier (2002a), los préstamos también pueden diferenciarse, según el criterio utilizado:

- Según el horizonte de vencimiento: préstamos a corto, mediano o largo plazo.
- Según el tipo de interés: de interés fijo, variable o mixto.
- Según forma de amortización: sistema francés, alemán, americano o directo.
- Según la garantía: no garantizado o garantizado (personal, hipotecario, prendario, etc.)
- Según el destino: de inversión o de consumo.

De las clasificaciones anteriores se destaca aquella que tiene en cuenta la garantía: en los no garantizados (llamados también “personales” o “a sola firma”) no hay garantías colaterales y la promesa de pago es la base del préstamo. Por lo general, la tasa de interés suele ser superior, dado el mayor riesgo que asume el prestamista. En cambio, en los garantizados, si el deudor incumple con los pagos fijados, el prestador puede recuperar la garantía (objeto prendado, hipotecado o sobre el que pese una garantía real) o exigir su pago a otro sujeto que oficie como garante solidario en el contrato (Miranda, 2016). El CCCN, en sus artículos 2.184 a 2.204 establece y regula

los derechos reales como garantía y en los artículos 2.219 y ss. lo referido específicamente a prenda, posibilitando así que el préstamo bancario sea de carácter prendario. Generalmente en esta clase de créditos, se constituye sobre la cosa que se adquiere con los fondos solicitados (rodados, maquinarias, etc.) y se realiza una prenda con registro, rigiendo en tal caso la legislación especial –Ley de Prenda con Registro– según lo dispone el Artículo 2.220 del citado código. La clasificación según el sistema de amortización es abordada con más profundidad en el respectivo apartado.

Más allá de garantizar el cobro, los bancos establecen algunos requisitos para calificar y otorgar el crédito. También consideran los antecedentes y comportamiento bancario del cliente, el destino de los fondos solicitados, motivo por el cual se solicitan, la experiencia de la empresa en su actividad, de qué forma utilizará los ingresos y los flujos que se generarían en el futuro para demostrar el potencial para cumplir con los pagos y plazos del préstamo (Miranda, 2016; Arduino, 2016).

Arrendamiento o Leasing.

El contrato de leasing, es esencialmente un contrato de alquiler de un bien determinado con la posibilidad de que el arrendador, al final del mismo, ejerza la opción de compra y se produzca una venta típica (o no y volver a alquilar), tal como se desprende de la definición otorgada por el CCCN (2015) en su artículo 1.227 y la RT N° 18 de la FACPCE. Ambos cuerpos normativos, junto con el DR 1.038/00 son los que reglan este instrumento en sus aspectos contractuales, tratamiento contable y tratamiento impositivo, respectivamente.

Los elementos de este instrumento son:

- Objeto: el Art. 1228 menciona que pueden ser bienes muebles, inmuebles o intangibles, siempre y cuando sean de propiedad del dador

o que los pueda dar en leasing (en el caso que se permita la sublocación) (Figura 1).

- Sujetos intervinientes: a) el “dador” o arrendador, quien es dueño del bien y financia la operación y pueden ser entidades destinadas a ello, bancos, entidades financieras, productores o importadores de bienes de capital; y b) el “tomador” o arrendatario, quien tendrá el uso y goce del bien durante la vigencia del contrato pero no podrá venderlo ni gravarlo.
- Canon: es la contraprestación dineraria que abonará periódicamente el tomador por el uso del bien. Estas cuotas pueden ser de diferente periodicidad según de las características del bien y la actividad de destino (Art. 1229 CCCN) y llevan implícitas en su valor: la amortización del capital, los intereses e impuesto al valor agregado –los cánones, su composición y vencimientos deben estar desglosados en el contrato– (Barbier, 2002b; Miranda, 2016).
- Opción de compra: elemento tipificante, es lo que diferencia al leasing de un contrato de locación. Debe pactarse entre las partes, fijarse en el contrato y es posible de ser ejercido por el tomador una vez que haya cancelado como mínimo un setenta y cinco por ciento (75%) del canon total acordado (Art. 1230 y Art. 1240 CCCN). Generalmente el valor está dado por el valor residual al momento de su ejercicio (Miranda, 2016).

| Bienes muebles | Bienes inmuebles | Bienes intangibles |
|--|--|--|
| <ul style="list-style-type: none"> •Equipos industriales •Automotores •Maquinaria agrícola •Transporte aéreo, marítimo, ferroviario. •Equipamiento médico •Telecomunicaciones •Alta tecnología •Etc. | <ul style="list-style-type: none"> •Locales comerciales •Oficinas •Plantas industriales •Depósitos | <ul style="list-style-type: none"> •Software •Patentes •Marcas •Modelos industriales |

Figura 1. Bienes susceptibles de ser objeto de leasing de acuerdo al Código Civil y Comercial de la Nación. Fuente: elaboración propia a partir de Asociación de Leasing de Argentina (s.f.) <https://www.leasingdeargentina.com.ar/>.

En cuanto a los tipos de leasing, desde la visión contable, la RT N°18 de la FACPCE diferencia leasing financiero y operativo. Para encuadrarlo dentro la primera categoría se observará:

- la posibilidad de transferencia de la propiedad del bien al locatario al término del contrato al ejercer la opción, esperándose que así suceda;
- si el plazo abarca gran parte de la vida económica del activo (75% o más);
- si el valor actual de las cuotas corresponde a una proporción significativa del valor de adquisición al inicio del contrato (90% o más);
- si el monto de la opción de compra es inferior al valor razonable esperado para el bien en ese momento;
- si el bien objeto del contrato será utilizado en la actividad principal como bien de uso.

La segunda categoría, en cambio, está dada por excepción: será todo aquel contrato que no reúna las condiciones para ser un leasing financiero. En cambio, la Asociación de

Leasing de Argentina, Barbier (2002b) y Miranda (2016) realizan una clasificación ampliada en base a las modalidades permitidas por el CCCN:

- *Leasing* financiero: los riesgos y beneficios propios a la pertenencia del bien se transfieren sustancialmente, prevalece la intención de adquirir al final el objeto y por ello la opción de compra es baja, los gastos emergentes del uso y mantenimiento son a cargo del tomador. La herramienta contribuye esencialmente al financiamiento.
- *Leasing* operativo: los cánones generalmente son más bajos que en el caso anterior y la opción de compra elevada por lo que lo más probable sea la devolución del bien. El plazo de duración suele ser más corto. Si bien los gastos de uso y mantenimiento también corren por cuenta del tomador, el riesgo de obsolescencia queda a cargo del dador.
- *Lease-back* o retroleasing: contempla dos contratos, uno de compra venta y uno de leasing financiero. Una entidad que pueda ser arrendadora le compra un bien a una empresa y, a su vez, le otorga un leasing financiero sobre el mismo activo.

Según el CCCN, la elección del bien puede realizarse de las siguientes maneras:

“Art. 1231. Modalidades en la elección del bien. El bien objeto del contrato puede: a) comprarse por el dador a persona indicada por el tomador; b) comprarse por el dador según especificaciones del tomador o según catálogos, folletos o descripciones identificadas por éste; c) comprarse por el dador, quien sustituye al tomador, al efecto, en un contrato de compraventa que éste haya celebrado; d) ser de propiedad del dador con anterioridad a su vinculación contractual con el tomador; e) adquirirse por el dador al tomador por el mismo contrato o habérselo

adquirido con anterioridad; f) estar a disposición jurídica del dador por título que le permita constituir leasing sobre él.” (CCCN, 2015, Art.1231).

Escudero y Diez (2015), Miranda (2016) y la propia Asociación de Leasing de Argentina menciona numerosas ventajas de esta herramienta, entre ellas: financia el total del valor del bien (inclusive su IVA), tiene beneficios impositivos, los análisis crediticios por parte de los dadores son más flexibles.

Por último, se debe tener especial cuidado en observar el tratamiento contable para el contrato de leasing ya que puede tener diferencias respecto del impositivo (dependiendo del tributo) (Barbier, 2002b; Fowler Newton, 2005; Miranda, 2016; Sapag, 2007).

Sistemas de amortización de préstamos

Las herramientas de financiación permiten al deudor devolver en cuotas periódicas el capital otorgado más los intereses generados según lo estipulado con el acreedor. Según Díaz Matta y Aguilera (2013), el sistema de amortización refiere al método utilizado para calcular la forma en que va a ser cancelada la deuda y mencionan que aquí se utiliza el término “amortización” para representar a los pagos parciales del capital inicial (difiere del sentido contable, el cual utiliza el vocablo para reflejar la desvalorización de un bien).

Los pagos a efectuar varían según la modalidad para calcularlos, siendo los más conocidos y utilizados el sistema francés y el sistema alemán. Para todos los casos será necesario contar con los siguientes datos: monto del préstamo, tasa de interés cobrada para el período, plazo y cantidad de períodos de pago (Nappa, 2008).

Sistema de amortización francés.

Su principal característica radica en que el valor de la cuota total se mantiene constante y varía la composición de intereses/capital entre cada una (siempre que la tasa de interés sea fija). Así, en las primeras cuotas ésta relación es más alta. Las fórmulas para calcular el valor de la cuota total, amortización de capital de cada cuota e interés se presentan a continuación (Figura 2).

$$R = A \cdot \frac{i}{1 - (1 + i)^{-n}}$$

$$A = \frac{\text{saldo al final del período}}{\frac{(1 + i)^n - 1}{i}}$$

Interés cuota = $i \cdot \text{saldo al final del período}$

R: cuota total
 A: amortización de capital
 i: tasa de interés
 n: cantidad de cuotas pendientes de pago

Figura 2. Sistema de amortización francés: fórmulas para obtener el valor de la cuota, amortización de capital e intereses contenidos en cada una. Fuente: elaboración propia a partir de Díaz Matta & Aguilera (2013) y Nappa (2008).

Sistema de amortización alemán.

En éste sistema lo que se mantiene constante en todas las cuotas es la parte correspondiente a la amortización de capital, los intereses serán decrecientes y, por lo tanto, también la cuota total a abonar. En la *Figura 3* se muestra la forma de calcular los conceptos.

$$R = A + i. (\text{capital inicial} - A.n)$$
$$A = \frac{\text{capital otiginal prestado}}{x}$$

Interés cuota = $i . \text{saldo al final del período anterior}$

R: cuota total
A: amortización de capital
i: tasa de interés
n: cantidad de cuotas pendientes de pago
x: cantidad de cuotas totales

Figura 3. Sistema de amortización alemán: fórmulas para obtener el valor de la cuota, amortización de capital e intereses contenidos en cada una. Fuente: elaboración propia a partir de Díaz Matta & Aguilera (2013) y Nappa (2008).

Impuestos

El aspecto impositivo es un elemento que debe considerarse en el análisis de las alternativas dado que puede influir directa o indirectamente y en forma positiva (reducción del importe del impuesto a pagar) o negativa (aumentando el costo) (Sapag, 2007).

La obligación tributaria representa un gasto no recuperable para la organización y se origina al configurarse el “hecho imponible” (delimitado por la norma pertinente y que pone de manifiesto la capacidad contributiva del sujeto), este hecho se valora en términos monetarios y se aplica la alícuota correspondiente para el caso, determinándose así el monto adeudado (Spidallieri, 2010; Villegas, 2016). En Argentina existen imposiciones en todos los niveles de gobierno –nacional, provincial y municipal–, entre los cuales se detallan aquellos relevantes para el proyecto de investigación.

Impuesto a las ganancias

Es un impuesto de nivel nacional, regido por la Ley 20.628 de Impuesto a las Ganancias (LIG), DR 649/97 y sus modificaciones. Villegas (2016) y Reig, Gebhardt y Malvitano (2011) lo caracterizan: directo, grava la totalidad de las rentas obtenidas por el sujeto (persona humana, sucesión indivisa o de existencia ideal) residente en el país y sólo por las de fuente argentina si es residente del exterior.

Su determinación es de carácter anual, coincidiendo el año fiscal con el calendario (excepto en el caso de empresas o explotaciones unipersonales que confeccionen balances según las normas legales y profesionales de Ciencias Económicas, donde el ejercicio fiscal será sincrónico con el comercial de la entidad). Además, clasifica las rentas en cuatro categorías: 1) rentas del suelo, 2) rentas de capitales, 3) beneficios empresariales, y 4) ingresos del trabajo personal en relación de dependencia y otras rentas (Villegas, 2016).

Para su liquidación, toma como base inicial el criterio de ganancia neta (LIG, Art. 17), es decir que permite deducir los gastos necesarios para obtener, mantener y conservar la fuente generadora de ingresos (LIG, Art. 80), también deducciones especiales y generales especificadas en la normativa y el cómputo de quebrantos de ejercicios anteriores (Reig *et al.*, 2011). Tiene régimen de anticipos y también de retenciones. Existen además algunas consideraciones respecto de la liquidación según se trate de:

- Sociedades de capital: la base será la ganancia neta imponible –que surge del resultado contable de la empresa antes de impuestos más/menos los ajustes según la norma impositiva–. Según lo establece el Art.69, para estos sujetos y los demás enunciados en el mismo punto de la ley, aplica

una alícuota fija del veinte por ciento (20%) para los ejercicios fiscales que inicien a partir del 01/01/2019.

- Personas humanas/sucesiones indivisas: admite para estos sujetos deducciones personales y el impuesto a pagar surge (en función de la ganancia neta imponible acumulada del ejercicio) de la aplicación de la tasa indicada en tabla del Art. 90, que para cada estrato establece un importe fijo –actualizable a partir de 2018– más la alícuota sobre el excedente que oscila entre un cinco y treinta y cinco por ciento (5% - 35%) (según modificatoria Ley N° 27.346).

Impuesto sobre los bienes personales

De nivel nacional, es un impuesto de carácter personal, directo, de base instantánea que grava la posesión o tenencia de bienes en cabeza de personas humanas y sucesiones indivisas al 31 de diciembre de cada año (Villegas, 2016).

Está regido por la Ley 23.966 (DR 281/97) y sus actualizaciones. La norma dispone: en el caso de sujetos del país deberán tributar por sus bienes situados en el país y también en el exterior –existen exenciones– tanto materiales como inmateriales, siempre que sean susceptibles de tener valor económico.

Para su determinación, se valoran los bienes presentes en el patrimonio del sujeto pasivo al 31 de diciembre y, si se supera el monto mínimo exento (Art. 24) para el ejercicio –2019 y siguientes períodos fiscales: dos millones de pesos (\$2.000.000) –, corresponde tributar. Dependiendo del monto en que se supere dicho mínimo, se deberá aplicar la alícuota, sobre el total de los bienes gravados excedente, que corresponda para el rango de la escala (según tabla del Art. 25). La Administración Federal de

Ingresos Públicos (AFIP) estipula la manera en que se deben valorar bienes determinados y los montos que deben considerarse como mínimos para computar.

Impuesto al valor agregado (IVA)

Es un tributo de nivel nacional, grava indirectamente el consumo en el territorio argentino, es plurifásico (alcanza a todos los componentes de la cadena), no acumulativo –aplica el criterio de sustracción– y regresivo en relación al nivel de renta del contribuyente (Marchevsky, 2006; Villegas, 2016).

Tal lo dispone la ley vigente N°23.349 y sus actualizaciones, el impuesto recae sobre la venta de cosas muebles; obras, locaciones y prestaciones; importación definitiva de cosas muebles y prestaciones realizadas en el exterior con efectiva utilización en el país. Los sujetos alcanzados son todos aquellos habitualistas en las operaciones objeto del gravamen y su liquidación es mensual.

Si bien su objetivo es gravar el valor agregado y recaer sobre el gasto del consumidor final (permitiendo computar para los intermediarios impuesto contra impuesto –diferencia entre IVA compras y ventas–), la ley estipula exenciones, límites de deducción, alícuotas diferenciadas (general 21%, incrementada 27% y reducida 10,5%) y tratamientos del débito y crédito fiscal que llevan a que no sea una cuenta de suma cero para los intervinientes y, si bien no genera diferencias a nivel económico, hay diferimientos financieros que el contribuyente debe considerar. Un ejemplo del desfasaje, es el caso de quienes desarrollan actividades de carácter primario (la venta de granos como también la prestación de servicios agrícolas) que tienen una alícuota reducida, pero a los insumos y/o bienes necesarios para llevar adelante la actividad aplica la alícuota general, existiendo un claro perjuicio financiero. (Sapag, 2007; Villegas, 2016).

Impuesto a los sellos.

Es un impuesto de carácter provincial y en general gravan los contratos y actos instrumentados (instrumentación pública o privada) llevados a cabo dentro de la jurisdicción y sean de carácter oneroso. Dado el carácter local, pueden variar de un distrito a otro respecto a los supuestos alcanzados, exenciones previstas y las alícuotas aplicables.

En el caso de la provincia de Córdoba, la Ley Impositiva Anual es la que fija montos y alícuotas. Para el año 2019 a través de la Ley 10.594 (Decreto Promulgatorio 2018/18), en su artículo 47 se estipulan tasas entre el cero por mil (0‰) y treinta por mil (30‰) según sea el acto objeto del impuesto.

Costos

El término “costo” es explicado por Sapag (2007) como el recurso que se sacrifica o pierde para lograr un objetivo específico (ej.: adquirir un bien, realizar una actividad, etc.) y usualmente se mide en términos monetarios.

Los costos pueden clasificarse en:

- variables o fijos (según su comportamiento ante los cambios de nivel de otra variable como puede ser el nivel de producción),
- directos o indirectos según su relación con el objeto de costo,
- totales o parciales,
- reales/incurridos o presupuestados,
- explícitos e implícitos, etc. (Horngren, Datar & Foster, 2007; Sapag, 2007).

Según el objetivo de análisis se tomara en cuenta una u otras clasificaciones, por ello cuando se comparan alternativas también pueden distinguirse costos relevantes y

no relevantes, distinguiéndose los primeros por presentar variaciones si optamos por una u otra opción (Horngren *et al.*, 2007). Además Sapag (2007) recuerda que para tomar una decisión respecto de dos o más alternativas debe tenerse especial cuidado en no olvidar los cambios indirectos que implique tomar esa opción, como es el caso de las variaciones en los impuestos.

Costo de oportunidad. Valor del dinero en el tiempo.

Cuando el horizonte de planificación excede el corto plazo, emerge un costo implícito que debería ser tenido en cuenta: el costo de oportunidad. Éste concepto representa la mejor alternativa que deja de aprovecharse por utilizar el recurso (por ejemplo: en lugar de comprar un bien y pagar un préstamo, colocar directamente el dinero en un plazo fijo, letras, etc., lo que permitiría obtener una renta, la que representa este costo que mencionamos) (Horngren *et al.*, 2007; Pindyck & Rubinfeld, 2009).

Lo mencionado en el párrafo anterior permite ver que el dinero tiene un valor en el tiempo – independientemente de la variación de los precios en la economía –. En base a ésta concepción, Spidalieri (2010) argumenta que actualizando y proyectando el valor del dinero a un momento dado – generalmente el presente– es la forma correcta de analizar desde el punto de vista económico y/o financiero. Obtener el valor actual (Figura 4) de los desembolsos de dinero en los escenarios planteados es lo que permite comparar las alternativas desde el punto de vista del coste.

$$VA = VF \frac{1}{(1 + i)^n}$$

VA: valor actual
VF: valor futuro
i: tasa de interés
n: período

Figura 4. Valor actual del dinero. Fuente: elaboración propia a partir de Díaz Matta & Aguilera (2013) y Spidalieri (2010).

Análisis: sensibilidad, comparación de alternativas.

El análisis de sensibilidad muestra como impactan los cambios en alguna variable como puede ser la tasa de interés que solicitan los terceros por el dinero (en el caso de un préstamo bancario) o el bien (en caso de leasing) prestado o si se concede algún período de gracia para comenzar a cancelar el capital solicitado. Se generan alteraciones en el resto de los elementos, provocando permutas en los costos de las alternativas y, por ende, su valor actual neto (Brealey & Mayers, 2004; Horngren *et al.*, 2007). Las diferencias generadas no necesariamente serán proporcionales y pueden significar un cambio en la conveniencia de optar por un préstamo o un leasing.

Los análisis a su vez presentaran diferencias en cuanto al momento en que se realicen. Para el caso de planteos a futuro y comparación de escenarios, una herramienta utilizada es el análisis incremental. Este tiene en cuenta sólo aquellas variables que resulten relevantes. Tiene como objeto simplificar la toma de decisiones, focalizando la atención en aquellos puntos que permitirán marcar una diferencia (Horngren *et al.*, 2007).

Metodología

En el presente apartado se exhiben los criterios metodológicos empleados para llevar a cabo la investigación. En la *Tabla 1*, se muestra una ficha técnica que resume los aspectos contemplados en el trabajo general y, a continuación, se sintetiza las características de cada uno de ellos, como así su relación con los objetivos planteados.

Tabla 1.
Ficha técnica.

| Aspecto | Descripción |
|----------------------|------------------------------------|
| Tipo de estudio | Investigación aplicada descriptiva |
| Enfoque metodológico | Cualitativo |
| Técnica | Análisis de contenido |
| Instrumento | Grilla de análisis |
| Población | No finita. |
| Criterio muestral | No probabilístico intencional |
| Muestra | No representativa |

Fuente: Elaboración propia.

Tipo de estudio.

En el caso del presente trabajo, la investigación inició con carácter exploratorio buscando identificar, de cada fuente de financiamiento abordada, sus aspectos relevantes en las dimensiones de análisis planteadas para su comparación cualitativa. Una vez conocido el objeto de estudio (préstamo bancario y leasing), la investigación avanzó hacia un carácter descriptivo para dar cumplimiento a objetivos específicos como la comparación de costos a través de diversos escenarios tipo. Se buscó obtener un perfil, medir y predecir el comportamiento de los atributos sopesados -tasa de interés, impuestos, gastos específicos, valor actual, etc.- y su influencia en los resultados (Hernández Sampieri, Fernández Collado & Baptista Lucio, 2006; Morán & Alvarado, 2010; Vieytes, 2004).

Enfoque metodológico.

La metodología de investigación fue de enfoque cualitativo, se buscó lograr un estudio comparativo y holístico de las características, diferencias y ventajas de las fuentes de financiación (leasing operativo, leasing financiero y préstamos bancarios). Para ello, la investigación se realizó desde una concepción múltiple de la realidad (López & Salas, 2009; Vieytes, 2004) –aspectos contable, impositivo, operativo, financiero– desde los que pueden analizarse las alternativas de financiamiento. Además, se incluyeron datos cuantitativos para dimensionar características o enriquecer la justificación, tal es el caso de la detección del costo de las situaciones planteadas como casos ejemplificativos (Schettini; 2015).

A su vez, se realizó un análisis inductivo (Hernández Sampieri *et al.*, 2006; Morán & Alvarado, 2010) de los datos, partiendo de un pequeño número de casos (escenarios tipo planteados) para comprender y detectar las relaciones existentes entre las variables y fundar conclusiones generalizadas que puedan ser adecuadas y aplicadas al contexto específico de situaciones reales que se analicen a futuro con base en este trabajo.

Técnicas e instrumentos.

El análisis de contenido documental fue la técnica empleada para relevar la información necesaria, recolectando datos relacionados a las fuentes de financiamiento objetivo de manera abierta para ampliar los conocimientos (Vieytes, 2004). A su vez, el criterio de selección de bibliografía fue la pertinencia a los objetivos planteados: Código Civil y Comercial de la Nación, leyes y normativa nacional (que regulen los modos de financiamiento elegidos e impuestos aplicables), resoluciones técnicas

emitidas por la FACPCE, informaciones emitidas por organismos confiables (Ej.: Asociación de Leasing de Argentina, Banco de Inversión y Comercio Exterior de Argentina, Banco de la Nación Argentina), etc.

La información considerada relevante se almacenó y etiquetó utilizando fichas – en formato de grilla de análisis de carácter bibliográfico / académico (Schettini, 2015; Vieytes, 2004) – para sistematizar los datos recolectados y facilitar su análisis posterior (Tabla 2).

Tabla 2.
Grilla de análisis documental.

Ficha N°:

| |
|---------------------------|
| Título |
| Autor |
| Tipo y año de publicación |
| Problemática central |
| Síntesis tema |
| Palabras claves |
| Otros datos claves |

Fuente: Elaboración propia.

Población y muestra.

La población sobre la cual se pudo referenciar los resultados obtenidos se define por el criterio del contexto: las operaciones de leasing financiero, leasing operativo o préstamos bancarios que realicen empresas nacionales en Argentina para la adquisición de bienes de uso –no inmuebles–, dando como resultado una población de carácter infinito (Vieytes, 2004).

La muestra extraída es no representativa estadísticamente ya que el criterio para obtenerla fue no probabilístico intencional (Hernández Sampieri et al., 2006; Schettini, 2015). Se seleccionaron casos que ofrecían la mayor información posible de las múltiples realidades para construir, analizar y comparar situaciones modelo de

financiamiento externo al ente según sea: la personería del solicitante, para el caso de invertir en maquinarias, teniendo en cuenta las condiciones (plazos, tasas, valores, etc.) reinantes en el mercado en el momento del análisis.

Resultados

Capítulo 1. Características de las alternativas disponibles en Argentina

Este capítulo muestra, sin resultar exhaustivo, las principales características de las opciones de *leasing* y préstamos bancarios con garantía prendaria que dispone una empresa en Argentina para financiar la adquisición (o uso, según corresponda) de un activo fijo. Se analizaron las opciones en cuanto a modalidades, activos incluidos, plazos, condiciones, trámites, gastos relevantes, tiempo en su aprobación y obtención, etc. ya que, ante todo, será necesario considerar si se cumplen los requisitos y resulta adecuado para el bien de uso que se necesita para el desarrollo de la actividad.

Préstamos bancarios prendarios.

Es una alternativa muy arraigada para las empresas, siendo una opción de financiamiento ofrecida por la totalidad de los principales bancos en el país (tomando como referencia los indicados como tales por el Banco Central de la República Argentina –BCRA–) e incluyen en los objetos a financiar maquinarias y herramientas, equipos de transporte, semovientes y otros bienes muebles.

Para obtenerlo, la metodología general inicia con la elección del bien por parte de la empresa y la solicitud al proveedor de una factura proforma, el cual es una especie de factura en borrador (pero no válida como tal) donde consta el detalle del bien pretendido y el precio; con ella y demás requisitos exigidos, se solicita al banco el préstamo. La entidad financiera analizará el presente, los flujos futuros y, especialmente, el comportamiento histórico de cumplimiento con sus compromisos bancarios por parte de la empresa para determinar si es viable el otorgamiento de la financiación (Arduino, 2016; Escudero & Diez, 2015; Miranda, 2016). Por lo general

lleva un tiempo moderado el análisis de la carpeta, la aprobación de la operación, instrumentación, etc. hasta efectivamente contar con el bien y el banco cobra una comisión entre el uno y dos por ciento (1-2%) por la tramitación y otorgamiento.

Respecto de las características de las alternativas ofrecidas por las entidades financieras a la fecha de la presente investigación: los préstamos con garantías prendarias cubren en promedio entre el sesenta y ochenta por ciento (60-80%) respecto del valor del bien neto de IVA y los plazos máximos oscilan entre cuarenta y ocho (48) a sesenta (60) meses. Se pueden mencionar casos fuera del rango como: algunos bancos provinciales ofrecen cubrir el cien por ciento (100%) del importe del activo y, respecto de los plazos, el Banco de la Nación contempla algunas líneas de hasta diez (10) años y el Banco de Inversión y Comercio Exterior (BICE) hasta quince (15) años, ambos destinados a Pymes. Además, si bien las condiciones respecto a plazos y montos no varían, la mayoría de los bancos diferencia líneas para agro y en unos cuantos casos para Pymes.

Para el cálculo de las cuotas y amortización del capital, el sistema más empleado es en general el francés, aunque varios bancos proponen también el sistema alemán, y las tasas fijas, variables o mixtas. Los pagos generalmente son mensuales aunque, en atención a la estacionalidad de la actividad económica del tomador, podrán ser trimestrales o semestrales (por ejemplo para las actividades relacionadas al agro), y los ofrecidos por bancos de carácter estatal cuentan con la alternativa de períodos de gracia –respecto del capital– para su desembolso, promediando los seis (6) meses para préstamos de veinticuatro (24) meses y una prórroga de hasta dos (2) años en el caso del BICE –dado el mayor término que otorga para su devolución–. Además, es posible realizar una cancelación anticipada, con requerimientos de aviso previo y el cobro de un porcentaje extra sobre el monto a cubrir.

Leasings.

En el caso de estas alternativas, se puede percibir que en Argentina, como sujetos dadores existe una gran predominancia de las entidades financieras – bancos– tanto en forma directa como a través de sociedades dependientes de ellos (por ejemplo Nación Leasing S.A.), y se suman entidades creadas para tal fin y compañías automotrices. Las posibilidades respecto del bien a obtener a través de leasing incluyen maquinarias, herramientas, rodados –vehículos, camiones, utilitarios, equipo de transporte–, semovientes (leasings ganaderos), equipos de tecnología y bienes de uso en general. Además, en muchos casos, existen acuerdos previos entre las empresas proveedoras y las entidades dadoras, ofreciendo mejores condiciones de adquisición.

La sistemática para llevar a cabo el contrato es parecida al del préstamo prendario, solo que aquí el que adquiere el bien será el dador la cosa en arrendamiento. El BICE (s.f.) y la Asociación de Leasing de Argentina (s.f.) lo esquematizan de la siguiente manera: el cliente selecciona el bien que necesita, pactando con el proveedor los detalles, precio, formas y plazos de entrega, especificado en una factura proforma. Con este instrumento y demás documentación requerida, el interesado contacta a la entidad que adquirirá el bien y la dará en leasing (dador) para su análisis y aprobación. Una vez aceptado, tomador y dador firman el contrato, la entidad que financia adquiere el bien al proveedor (pagándolo al contado) y se produce la entrega de la cosa/objeto (momento en que se activa el *leasing*). En este caso, el análisis para la calificación es más flexible –porque el bien seguirá siendo propiedad de quien confiere el financiamiento, reduciendo el riesgo de incobrabilidad– y hace hincapié en los flujos futuros de la empresa, por lo que el otorgamiento e instrumentación lleva un tiempo más acotado (por ejemplo: el BICE informa en su página web que el trámite tiene una demora de sólo quince días).

Según lo relevado de las principales entidades que ofrecen las alternativas de *leasing*, los montos a financiar cubren la totalidad del bien (100%), los plazos varían entre diecinueve (19) y sesenta y un (61) meses y los pagos pueden ser mensuales, trimestrales o semestrales. Hay flexibilidad tanto en plazos como en la periodicidad de los cánones, respondiendo a la estacionalidad de la actividad de la empresa, el objetivo final (de uso o adquisición) del ente tomador y el tipo de bien objeto del contrato; dada la personalización algunas entidades cobran una comisión por estructuración que llegan hasta el tres por ciento (3%) de la operación.

Es necesario destacar que legalmente existe un solo tipo de contrato de *leasing* (CCCN, 2015), pero el mercado separa dos tipos: operativo y financiero, distinguiéndose el primero por plazos más bien cortos, cánones más bajos y una opción de compra equiparada al valor de plaza del bien al momento del ejercicio; en el financiero el plazo es mayor, las cuotas más altas y la opción de compra mínima: oscila entre cinco y diez por ciento (5-10%). Respecto del sistema de cálculo de las cuotas, existen opciones de sistema alemán y también francés (incluso algunas entidades brindan la opción de elección por parte del tomador) y las tasas pueden ser fijas, mixtas o variables. Generalmente, no existen períodos de gracia para los pagos (aunque algunas pocas entidades mencionan que pueden solicitarse) y admiten cancelarse anticipadamente luego de transcurridas tres cuartas partes del contrato.

Otras cuestiones comunes.

Existen, para todas las alternativas, otras cuestiones operativas y contractuales que deben tenerse en cuenta ya que pueden adicionar gastos. En principio, para lograr oponibilidad hacia terceros, tanto la prenda del préstamo como el contrato de *leasing* deben ser registrados según corresponda. En el primer caso, será ante la Dirección

Nacional de los Registros de la Propiedad del Automotor y de Créditos Prendarios (DNRPA) según lo estipula el Art. 17 de la Ley de Prenda con Registro. Respecto de los contratos de *leasing*, la inscripción depende de la naturaleza del bien, siendo para el caso de los bienes de uso analizados en el presente trabajo aplicable la inscripción ante el mismo organismo mencionado anteriormente (CCCN, 2015). En cuanto a los costos, a partir de diciembre de 2018, para ambos casos se simplificaron los aranceles, estableciendo valores fijos para las inscripciones y trámites posteriores, reduciendo de manera importante las sumas a pagar por tales gestiones (previamente era de carácter porcentual sobre el monto del contrato) (Ministerio de Justicia y Derechos Humanos, 2018).

Respecto de los gastos por adquisición del bien, seguros y otros trámites que requieran de servicios profesionales, en el caso de optar por *leasing* estarán a cargo del dador y en caso del préstamo prendario a cargo de la empresa, ya que la compra la realiza directamente y la cosa es de su propiedad. En cambio, las costas derivadas del uso y conservación del objeto serán en todas las alternativas a cargo de la empresa tomadora de la financiación (salvo, en el contrato de *leasing*, que las partes acuerden lo contrario).

En cuanto al uso y goce del bien, en el caso del préstamo prendario la empresa no podrá realizar otra fianza sobre el mismo objeto ni enajenarlo (salvo que el acreedor lo permita en el primer caso o el nuevo adquirente se haga cargo de la deuda y se realicen las inscripciones de la transferencia en la segunda ocasión). En las alternativas de *leasing* el tomador puede utilizarlo conforme a su destino, pero no enajenarlo (no es de su propiedad), gravarlo ni tampoco arrendarlo –salvo pacto contrario entre las partes– (CCCN, 2014; Ley 12.962, 1995). Una ventaja que presenta la última alternativa es que, en caso de obsolescencia o que el bien ya no le sea de utilidad, la

empresa puede devolver la cosa simplemente no ejerciendo la opción de compra e incluso iniciar un nuevo arrendamiento por otro de su necesidad.

Conclusiones parciales.

Tabla 3.

Características de las opciones disponibles, ofrecidas en general por las principales entidades dadoras.

| | Préstamo bancario | Leasing financiero | Leasing operativo |
|-----------------------------|--|--|--|
| Monto del bien que financia | 60% - 80% | 100% | 100% |
| Plazos | Hasta 60 meses | Entre 19 y 61 meses, según el bien objeto. | Entre 19 y 61 meses, según el bien objeto. |
| Periodicidad de los pagos | Mensual (opción trimestral o semestral en algunos casos) | Mensual, trimestral, semestral. | Mensual, trimestral, semestral. |
| Período de gracia | 6 meses | No | No |
| Sistema de amortización | Francés o alemán. | Francés o alemán | Francés o alemán |
| Comisiones | 1% - 2% | 0% - 3% | 0% - 3% |
| Otros gastos iniciales | Seguros, impuestos y tasas que recaigan sobre el bien. Otros trámites que requieran servicios profesionales. | - | - |
| Valor opción compra | No aplica. | Entre 5 – 10% del valor del bien | Valor plaza bien al momento finalizar el contrato. |
| Inscripción | Registro de la prenda. Inscripción del bien en caso de corresponder. | Según el bien objeto del contrato. Si es mueble no registrable, aplica Ley de Prenda con Registro. | Según el bien objeto del contrato. Si es mueble no registrable, aplica Ley de Prenda con Registro. |

Fuente: Elaboración propia a partir de Asociación de Leasing de Argentina (www.leasingdeargentina.com.ar), Banco Credicoop Limitado (www.bancocredicoop.coop), Banco de Córdoba (www.bancor.com.ar), Banco de Inversión y Comercio Exterior (www.bice.com.ar), Banco de la Nación Argentina (www.bna.com.ar), Banco Galicia (www.galicia.com), Banco Itaú (www.italu.com.ar), Banco Macro (www.macro.com.ar), BBVA Argentina (www.bbva.com.ar), Industrial and Comercial Bank of China (www.icbc.com.ar), Provincia Leasing (www.provincialeasing.com.ar) y CCCN (2015).

Se puede concluir, en base a lo relevado, que los arrendamientos en *leasing* presentan ventajas por sobre los préstamos prendarios. Estos contratos cubren el total del valor del bien, evitando un desembolso inicial –dinero que puede ser abocado a las necesidades del giro del negocio o que simplemente la empresa no lo disponga en caso de bienes de alto valor– y no generan gastos referidos a la adquisición del bien (están a cargo del dador). Además, existe flexibilidad para determinar los plazos y periodicidad en los pagos en función de la naturaleza del bien y la estacionalidad de la actividad. Conjuntamente, permiten renovarse tecnológicamente sin mayores costos (al no ejercer la opción de compra e iniciar un nuevo contrato por otro bien). En el caso de los préstamos prendarios, se puede apreciar como ventaja la opción del período de gracia, que podría compensar de alguna manera el desembolso inicial por el monto no financiado, el hecho de que el bien es propiedad del ente y la posibilidad de realizar una cancelación anticipada de la deuda. Por último, las alternativas no presentan mayor diferencia en cuanto a los sistemas de amortización, las comisiones de la entidad otorgante y la forma y gastos de inscripción de los contratos en sí (Tabla 3).

Capítulo 2. Tratamiento contable de las opciones analizadas.

Si bien no todos los entes están obligados a realizar registración contable y confeccionar balances (dependiendo de la forma jurídica bajo la cual se organice), para evidenciar en forma apropiada las similitudes y diferencias, se supone el caso de que la empresa que toma el crédito/leasing sí los efectúe.

En el transcurso de la relación contractual, existen diferentes hitos que deben contabilizarse y revelar la situación del ente, tanto respecto del bien por el cual se obtiene una financiación como del tratamiento de la obligación contraída. En cuanto a ello, la RT N°16 estipula un requisito de “esencialidad” para que la información refleje

la realidad económica, dando preeminencia a la sustancia por sobre la forma instrumental o legal que se le hayan dado a los hechos u operaciones (Simaro & Tonelli, 2009) (Tabla 4).

Tabla 4.
Tratamiento contable desde la perspectiva del arrendatario.

| | Crédito/ préstamo prendario | Leasing financiero | Leasing operativo |
|--|--------------------------------|--------------------|----------------------------|
| Tratamiento | Compra financiada | Compra financiada | Arrendamiento/ locación |
| Reconocimiento del bien de uso como activo | Si | Si | No |
| Reconocimiento de la obligación/ deuda emergente como pasivo | Si | Si | No |

Fuente: Elaboración propia a partir de Fowler Newton (2005), Resoluciones Técnicas N° 8, 9, 16 y 18 de FACPCE y Simaro & Tonelli (2009).

Préstamo bancario y leasing financiero.

Estas dos opciones presentan similitudes respecto de su contabilización dado que, como puede apreciarse en la *Tabla 1*, son esencialmente compras financiadas para el tomador/arrendatario. En el leasing financiero el bien no será propiedad del tomador hasta el ejercicio de la opción de compra pero si asume los riesgos y ventajas inherentes a él, y se permite calificarlo e incorporarlo como activo del ente (FACPCE, 2000a; Fowler Newton, 2005); además los cánones y la opción de compra se asimilan a las cuotas a pagar en el caso del préstamo bancario por cuanto amortizan la deuda e incluyen intereses por el diferimiento del pago. Las diferencias principales entre estas dos opciones residen en las cuentas patrimoniales y/o de resultados en que se registraran los movimientos.

Registración inicial. Para la opción del crédito prendario, la entidad bancaria que otorgó el crédito pone a disposición la cantidad de dinero pactada (Tabla 5.a) y el prestatario reconoce en su pasivo el monto adeudado según el contrato. A su vez, se deben discriminar los costos financieros (sean implícitos o explícitos) y ser reconocidos como gastos en el período que se devenguen; para ello se utiliza una cuenta regularizadora “intereses a devengar por préstamo Banco XX” que refleja el monto de intereses incluidos en el préstamo que aún no han sido devengados FACPCE (2000b). Por otra parte, debe reconocer el activo adquirido con ese dinero en el rubro “bienes de uso” por su valor de contado tal como lo dispone la RT N° 17, segunda parte, punto 4.2.2 (Tabla 5.b) y suministrar en la información complementaria a los Estados Contables que obligación garantizan, indicando “los bienes gravados, el rubro del activo en el que figuran y su valor en libros, el importe de la deuda garantizada, el rubro del pasivo en el que está incluida y la naturaleza del gravamen” como lo solicita la RT N°8 (Claros y Sturniolo, 2009; FACPCE, 1987a).

Tabla 5.

5. a. *Opción préstamo prendario. Contabilización inicial obtención préstamo.*

| | <i>Debe</i> | <i>Haber</i> |
|--|-------------|--------------|
| Cta. Banco XX | X | |
| Intereses a devengar por préstamo Banco XX | X | |
| a Deudas Banco XX | | X |

5. b. *Opción préstamo prendario. Registro adquisición bien de uso*

| | <i>Debe</i> | <i>Haber</i> |
|-------------------|-------------|--------------|
| Bienes de uso | X | |
| a Cuenta Banco XX | | X |

Fuente: Elaboración propia a partir Resoluciones Técnicas: N° 8, N°9, N°16 y N° 17 de FACPCE y Claros & Sturniolo (2009).

Para el caso de optar por un leasing financiero, para el prestatario, el reconocimiento de la deuda y la incorporación del bien como activo son similares respecto de la opción de préstamo (Tabla 6). La diferencia más significativa entre

ambas es el valor por el cual se debe reconocer el bien arrendado según lo establece la RTN°18, parte II, punto 4.3.1: “al menor valor entre el costo de compra al contado y el valor actual de las cuotas mínimas descontadas a la tasa implícita de la operación” (Simaro & Tonelli, 2009). A su vez, esta misma norma indica en sus puntos 4.7.1 y 4.7.2 que se debe adicionar en la información complementaria a los estados contables del ente una descripción general del contrato de arrendamiento, desagregación de los vencimientos de las cuotas, conciliación entre el total de cuotas comprometidas y su valor actual, etc. (FACPCE, 2000c).

Tabla 6.

Opción leasing financiero. Firma del contrato- recepción del bien.

| | <i>Debe</i> | <i>Haber</i> |
|---|-------------|--------------|
| Bienes de uso recibidos en leasing | X | |
| Intereses a devengar acreedores por leasing | X | |
| a Acreedor por leasing - canon | | X |
| a Acreedor por leasing – opción de compra | | X |

Fuente: Elaboración propia a partir Resoluciones Técnicas: N° 8, N°9, N°16 y N°18 de FACPCE y Simaro & Tonelli (2009).

Registraciones periódicas. En ambas opciones, en el momento que se realice el pago de una cuota, se procederá a registrar la merma del monto adeudado y la disminución del rubro caja por la salida de dinero. A su vez, se reclasifican los intereses financieros que por el transcurso del tiempo han sido producidos y están contenidos en dicha cuota (en forma explícita en caso del préstamo bancario e implícitamente en el pago del canon) (Tabla 7), reflejándose tales importes como gastos financieros del período. En el caso de que los pagos no coincidieran con el cierre de ejercicio, deberán ajustarse los intereses devengados a dicho término pues no importa si se han pagado o no, sino su mero devengamiento.

Tabla 7.

7. a. *Opción préstamo prendario. Pago cuotas.*

| | <i>Debe</i> | <i>Haber</i> |
|--|-------------|--------------|
| Deuda Banco XX | X | |
| Intereses perdidos por préstamo Banco XX | X | |
| a intereses a devengar por préstamo Banco XX | | X |
| a Cta. Banco XX (Caja) | | X |

7. b *Opción leasing financiero. Pago de cuotas (canon)*

| | <i>Debe</i> | <i>Haber</i> |
|---|-------------|--------------|
| Acreedor por leasing - canon | X | |
| Intereses perdidos | X | |
| a Intereses a devengar acreedores por leasing | | X |
| a Caja | | X |

Fuente: Elaboración propia a partir Resoluciones Técnicas: N° 8, N°9, N°16, 17 y N°18 de FACPCE; Claros & Sturniolo (2009) y Simaro & Tonelli (2009).

Por otra parte, en cada ejercicio corresponderá calcular y computar la depreciación del bien activado, siguiendo lo dispuesto al respecto por la RT N°17 para los bienes de uso en general y estos montos serán contabilizados como gastos ordinarios del ejercicio. Para el caso del *leasing* financiero, si hay evidencia razonable de obtener la propiedad del bien al finalizar el arrendamiento: la depreciación podrá calcularse en función de su vida útil, sino deberá tomarse el menor tiempo entre ésta y el plazo del arriendo (Claros & Sturniolo, 2009; FACPCE, 2000c; Fowler Newton, 2005; Simaro & Tonelli, 2009).

Registración final. En el caso de haber optado por el préstamo bancario, una vez saldada la última cuota se habrá cancelado totalmente la cuenta de pasivo correspondiente y la de intereses a devengar; además se levantará la prenda que pesaba sobre el bien, reflejando tal situación en la información complementaria del ejercicio. En el caso del *leasing* financiero, se finaliza con el ejercicio de la opción de compra, por lo que se cancelará totalmente el pasivo reconocido al inicio, pero además deberá reclasificarse el bien –y sus respectivas amortizaciones acumuladas– dado que a partir de ese momento pasa a ser propiedad del ente (Tabla 8).

Tabla 8.

Opción leasing financiero. Reclasificación del bien.

| | <i>Debe</i> | <i>Haber</i> |
|--|-------------|--------------|
| Bienes de uso recibidos en leasing | X | |
| Amortizaciones acumuladas bienes recibidos leasing | X | |
| a Amortizaciones acumuladas bienes de uso | | X |
| a Bienes de uso recibidos en leasing | | X |

Fuente: Elaboración propia a partir de FACPCE (2000b), FACPCE (2000c), Fowler Newton (2005) y Simaro & Tonelli (2009).

Leasing operativo.

En el caso de optar por un leasing que se encuadre como operativo, el tratamiento contable es asemejado al de un contrato de locación (Tabla 9). En este caso, según la RT N° 18 de la FACPCE, las cuotas que resulten del contrato se registrarán e imputaran como gastos de alquiler en el período que se devenguen tal obligación y se deberá incluir en la información complementaria los montos que se atribuyeron al resultado del período como cuotas mínimas y por subarrendamientos (en el caso que correspondiera) (FACPCE, 2000c; Fowler Newton, 2005). Por lo explicado anteriormente, esta modalidad tampoco requiere incorporar el bien arrendado como un activo.

Tabla 9.

Opción leasing operativo. Pago de cánones.

| | <i>Debe</i> | <i>Haber</i> |
|------------------------|-------------|--------------|
| Alquiler bien de uso | X | |
| a Cta. Banco XX (Caja) | | X |

Fuente: Elaboración propia a partir de FACPCE (2000b), FACPCE (2000c), Fowler Newton (2005) y Simaro & Tonelli (2009).

Conclusiones parciales.

Como puede observarse, no existen diferencias significativas en el tratamiento contable de las opciones de financiarse a través de un préstamo bancario y un leasing financiero por cuanto ambas se tratan como una compra financiada (derivado del

requisito de esencialidad exigido por las normas contables vigentes), incorporando el bien de uso al rubro del activo correspondiente y reflejando en el pasivo la obligación asumida en el contrato respectivo para los ejercicios siguientes. En cambio, si el leasing es operativo, el procedimiento es mucho más sencillo, por cuanto solo se registran los montos de las obligaciones surgidas del contrato como gastos por alquiler del ejercicio en que se devenguen; aquí no se reconoce el bien como activo ni los compromisos de los períodos posteriores.

Capítulo 3. Tratamiento impositivo.

Los impuestos constituyen un gasto y, claramente, Argentina presenta una elevada carga impositiva: el Banco Mundial, a través del proyecto “*Doing Business*”, en su informe para el período 2019 reveló que el nivel de gravámenes a pagar alcanza el ciento seis por ciento (106%) de las utilidades de una empresa en el segundo año de su actividad, uno de los más altos del mundo. Esto se puede deducir fácilmente al observar la gran cantidad de imposiciones existentes en todos los niveles estatales y que, además, algunas se superponen en cuanto al objeto que gravan. Con lo dicho, se hace evidente la necesidad de contrastar las opciones desde el aspecto tributario (Tabla 10).

Tabla 10.
Tratamiento impositivo de las alternativas.

| Impuesto | Compra bien/Préstamo bancario | Leasing financiero | Leasing operativo |
|-----------------------------------|---|--|--|
| Impuesto a las ganancias | Pueden deducirse como gastos los intereses. Se permite como deducción especial las amortizaciones de los bienes de uso. | Es deducible para este impuesto la totalidad del pago del canon imputable al ejercicio que se liquida. | Es deducible para este impuesto la totalidad del pago del canon imputable al ejercicio que se liquida. (Excepto que deba encuadrarse como compraventa según Art. 13 DR 1038/00) |
| | - Compra de bien: alícuota según la maquinaria. - Intereses de entidades financieras a responsables inscriptos en IVA: alícuota reducida (10,5%). | - Cánones: se asimilan a locación de bienes muebles. - Opción de compra: se equipara a una venta de bien mueble. | Cánones se asimilan a locación de bienes muebles. |
| Impuesto al Valor Agregado | El hecho imponible se perfecciona: - Compra del bien: en momento de su entrega, emisión de la factura respectiva o acto equivalente –el anterior–). - Intereses del préstamo: vencimiento del plazo del pago o percepción, el anterior. | Hecho imponible: se perfecciona en momento de devengarse el pago o el de su percepción, el anterior. Régimen opcional: se puede optar por computar anticipadamente el débito fiscal en los primeros cánones (Art. 13 DR 1038/00). | Hecho imponible: se perfecciona en momento de devengarse el pago o el de su percepción, el anterior. Régimen opcional: computo anticipado del débito fiscal (Art. 13 DR 1038/00). |
| Impuesto a los bienes personales* | Aplica. El bien es propiedad del comprador desde un inicio. | Aplica desde el período en que se ejerza la opción de compra. | No aplica. El bien no es propiedad del tomador. |
| Impuesto a los sellos** | Aplica sobre el contrato prendario y sobre la inscripción del bien en caso que corresponda. | Aplica sobre el contrato de leasing y, si se ejerce la opción de compra, sobre la inscripción del bien (si corresponde). | Aplica sobre el contrato de leasing. |

Nota: *para el caso de personas físicas. **Ejemplo en provincia de Córdoba. Fuente: Elaboración propia a partir de Escudero & Diez (2015), Ley 23.966, Ley 25.248 y DR 1038/00, Ley Impositiva Anual de Córdoba N°10.594, Ley de Impuesto a las Ganancias y Ley de Impuesto al Valor Agregado.

Impuesto a las ganancias.

La ley de impuesto a las ganancias permite al sujeto obligado deducir, de sus ingresos, aquellos gastos que se realizan en razón de la actividad productora de las utilidades gravadas (Art. 80 y Art. 87, inciso a de la ley), aunque no admite sustraer los montos destinados a la adquisición de bienes (Art. 88, inciso f). Por lo expuesto, en el caso de optar por un préstamo bancario, sólo se podrá deducir en cada período los intereses contenidos en las cuotas correspondientes al ejercicio que se liquida, no así la parte correspondiente a la devolución de capital. A su vez, se puede contabilizar la depreciación del bien –en función de su vida útil e independientemente del plazo del préstamo otorgado– ya que la ley establece la posibilidad de descontar una amortización impositiva anual para reflejar el desgaste y desvalorización los bienes afectados al negocio (Art. 82, inciso f) y Art. 84).

Para el caso de optar por un *leasing*, el tomador del contrato puede deducir –en cada ejercicio fiscal– el total del canon o cánones que resulten imputables al período, según lo establece el artículo 6 del DR 1038/00 de la ley de contrato de leasing. Si el contrato es de carácter operativo, esto será válido hasta la finalización del mismo y, si es financiero, hasta el momento del ejercicio de la opción de compra. Al ejercerse tal opción, el tratamiento tributario se iguala al de una compra del bien y se comenzarán a sustraer las amortizaciones según los años de vida útil que le resten. Cabe mencionar, que esta ventaja resultará válida si la operación puede asimilarse a una operación financiera o a locación, si, en cambio, se encuadra como compraventa según el Art.7 del DR 1038/00, desaparecerá el beneficio (Figura 5).

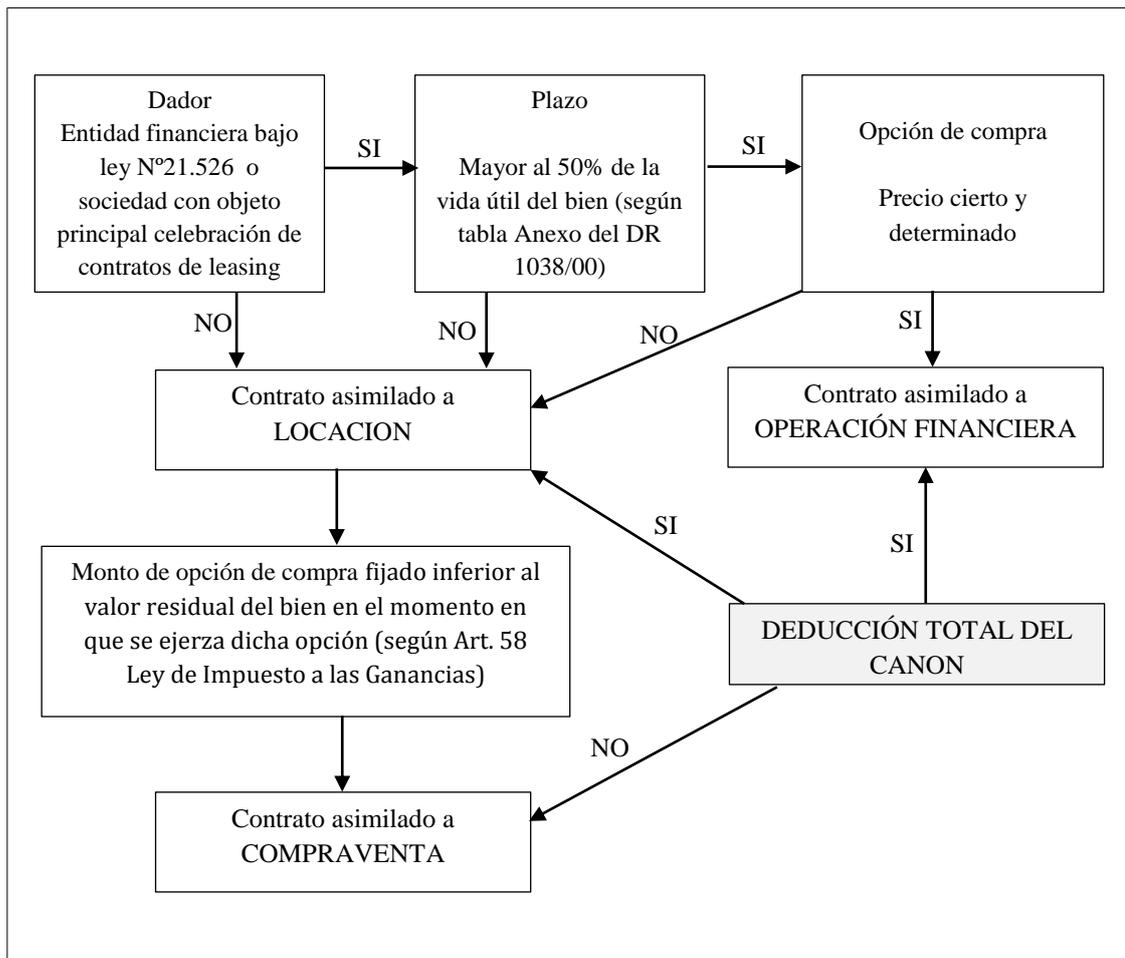


Figura 5. Tratamiento de los cánones para el tomador respecto del impuesto a las ganancias. Fuente: elaboración propia a partir del DR. 1038/00 de la ley de Contratos de Leasing.

En cuanto a este impuesto, en coincidencia con Escudero y Diez (2015) y en función de que las alternativas ofrecidas en el país, puede apreciarse que existe una clara ventaja de las opciones de *leasing* dado que los plazos de estos contratos son, en general, más cortos que la vida útil del bien y se puede generar una especie de amortización acelerada.

Impuesto al valor agregado.

En el caso de este tributo, existen contrastes sustanciales entre las opciones: la obligación nace según la naturaleza del acto que se trate (artículos 5 y 6 de la Ley de

IVA y artículo 22 de la Ley 25.248) y la alícuota aplicable distinta según las circunstancias contempladas en las normas (artículo 28 de la referida ley).

Si el ente opta por solicitar un crédito prendario y adquirir el bien: en el momento que se facture o entregue la cosa mueble, nace para el adquirente la obligación de abonar el IVA, el mismo se calcula sobre el precio del bien y se le aplicará una alícuota del 21% –o el 10,5% si el mismo gozara de una reducción de la tasa, como es el caso de las maquinarias agrícolas –. Por otra parte, se encuentran gravados los intereses generados por la financiación: el hecho imponible nace cuando venza el plazo para su pago o se perciban (lo anterior) y la alícuota aplicable será del 10,5% si el tomador reviste calidad de responsable inscripto ante este gravamen (en caso de pertenecer al régimen simplificado, estar exento o no alcanzado, se aplica la tasa general del 21%), al ser el dador una entidad financiera regida por la Ley 21.526.

En caso de inclinarse por un *leasing*: los cánones se equiparan a una locación de bienes muebles y la opción de compra, si la hubiera, a una venta de los mismos (Art. 9 del DR 1038/00). Los hechos imponibles, en todos los casos, se producen al devengarse el pago o su percepción (lo que suceda antes) y el gravamen recae sobre la totalidad de los montos fijados en el contrato. En el caso de los cánones, se aplica una alícuota general (21%) indistintamente del bien mueble que se arriende; en cambio, sobre la opción de compra si debe tenerse en cuenta el objeto que se enajene para aplicar la tasa. Además, existe un régimen de carácter opcional estipulado en el Art. 13 del DR 1038/00 (deben acordarlo las partes en el contrato) por el cual se puede reconocer junto a las primeras cuotas y en forma proporcional, el gravamen que correspondería a los cánones posteriores, en una suerte de “computo anticipado”.

Según lo expuesto, puede observarse que en las alternativas de *leasing* el impuesto que recae sobre el valor del bien de algún modo se prorratea y, que en caso de

optar por un préstamo para adquirirlo, debería desembolsarse esa suma de dinero en el momento inicial. Si bien este gravamen contempla su compensación entre el crédito y débito fiscal del contribuyente y el saldo técnico a su favor se traslada a períodos posteriores, para el ente sería más beneficioso financieramente disponer de ese monto de dinero en la actualidad que en un futuro.

Impuesto a los bienes personales.

Respecto del impuesto a los bienes personales, su análisis solo será relevante en los casos que quien esté evaluando las alternativas sea una persona humana o revista el carácter de sucesión indivisa. Aquí el discernimiento es más simple: mientras el bien no sea de su propiedad, no tributará por él. Por ello, en el caso de la opción de tomar un préstamo prendario, se pagará desde el inicio –no importa que exista una prenda, incumbe la titularidad–; en cambio, en el caso de arrendar el bien mediante un *leasing* financiero solo se comenzará a abonar en el año que se ejerza la opción de compra (el bien pasa a ser del tomador) y para el caso de un *leasing* operativo nunca aplicará el gravamen. Nuevamente, desde el punto de vista meramente tributario, las opciones de leasing aventajan al tradicional crédito prendario para adquirir un bien de uso.

Impuesto a los sellos.

Este gravamen es de nivel provincial y pueden existir diferencias en cuanto a alguna excepción o las alícuotas aplicables, pero esencialmente coinciden en la mayoría de sus aspectos. Para el presente trabajo de investigación, se analizan las alternativas a la luz de las disposiciones vigentes en la provincia de Córdoba. Aquí, el Código Tributario Provincial Ley N° 6.006 (T.O. 2015) incluye, dentro del ámbito de aplicación del tributo, a todos los contratos onerosos y también a las operaciones monetarias que devenguen intereses efectuadas por las entidades financieras regidas por la Ley 21.526,

ya sea se instrumenten en su territorio como si producen efectos en él. Por lo dicho, se encuentran alcanzadas tanto las operaciones de *leasing* como el préstamo otorgado por la entidad bancaria, salvo –en este último caso– que el ente al cual se financie realice actividades relativas al sector agropecuario, industrial, minero y de construcción, situación que se encuentra exenta por el artículo 251 inciso 32) de la mencionada norma.

Para determinar el monto del impuesto a pagar, la base sobre la cual se calcula es el valor nominal que se indique en el documento y la alícuota aplicable será del doce por mil (12‰) para el caso de los contratos de *leasing* y para el préstamo prendario. Además, si el bien mueble es registrable, al momento de su inscripción se deberá abonar un monto equivalente al quince por mil (15‰) sobre su valor en concepto de sellos; situación que se dará en un inicio para la alternativa del préstamo bancario y al ejercer la opción de compra en el *leasing* financiero.

Conclusiones parciales.

Desde el aspecto impositivo (y teniendo en cuenta el valor del dinero en el tiempo) existen importantes diferencias entre las alternativas y se exhiben más ventajosas las opciones de *leasing*. Como estos contratos se asemejan a una locación, el impuesto a las ganancias a pagar se reduce en mayor medida en los ejercicios iniciales por poder deducir el total de los cánones y el impuesto al valor agregado que correspondería al bien se distribuye en las sucesivas cuotas, aliviando el monto inicial a desembolsar; además, en el caso de las personas humanas, no se tributa bienes personales por no ser propietario del objeto (al menos hasta el ejercicio de la opción de compra en el *leasing* financiero). Así mismo, una desventaja de las opciones de arrendamiento se produciría en caso de que el bien estuviese alcanzado por una alícuota

reducida, ya que los cánones están alcanzados por la general; al mismo tiempo, las ventajas impositivas mencionadas se atenuarían si el ente tuviese quebrantos para deducir en el impuestos a las ganancias y una posición pagadora en IVA o si el valor de plaza establecido para la opción de compra resultara menor al valor residual impositivo del bien (según la Ley de Impuesto a las Ganancias).

Respecto al impuesto a los sellos, la variación significativa estará dada por los intereses que cobre el dador y, en el caso de los préstamos bancarios, el porcentaje del bien que se cubra –o si estuviera exenta la operación por el destino, como se mencionó en el apartado correspondiente– ya que las alícuotas no difieren; además deberá tenerse en cuenta si el bien es registrable porque su inscripción también esta alcanzada por el gravamen.

Capítulo 4. Comparación de costos de las opciones. Análisis de escenarios.

Una vez identificadas las opciones disponibles y los aspectos jurídicos, contables, impositivos y operativos que inciden en ellas, es necesario comparar los desembolsos que presentan cada una de las alternativas en caso de optar por ella y determinar el costo económico – financiero de ellas para elegir la más asequible y adecuada a la situación que presente la empresa que necesita disponer del bien de uso.

Utilizando los procedimientos descriptos en la sección *Anexo* para el cálculo del valor de cuotas y la construcción de flujos de fondos en cada caso, se toma como referencia un bien de uso con valor de un millón de pesos y una vida útil estimada de diez (10) años y con un horizonte de financiación de cinco (5) años para confrontar los montos de las opciones en distintos contextos y así visualizar las diferencias según la calidad de persona que revista el ente, su situación frente a los impuestos, los montos cubiertos por la financiación, periodicidad de los pagos, etc.

Las alternativas se comparan respecto del desembolso inicial que deba hacer la empresa, el valor de la primera y última cuota como también el total neto de los montos a pagar y su valor actual descontado a la tasa de oportunidad del dinero (representada por la tasa de interés promedio de colocación de plazos fijos a treinta días).

Comparación inicial sin efecto impositivo.

Como punto de partida, el análisis no tiene en cuenta los impuestos y se valora un escenario semejante a la realidad reinante en el mercado: el préstamo prendario cubre el setenta por ciento (70%) del bien, la opción de compra es del cinco por ciento (5%) para el leasing financiero y el valor residual del bien para el operativo y la tasa de interés cobrada por la financiación es menor en dos puntos porcentuales para el caso del préstamo. La *Tabla 11* expone los valores para el caso de que los pagos de las cuotas/cánones sean mensuales.

Tabla 11.

Valores sin impuestos y pagos cuotas/cánones en forma mensual.

| Método de financiación Sistema de amortización | Préstamo prendario | | Leasing Financiero | | Leasing Operativo | |
|---|--------------------|-----------|--------------------|-----------|-------------------|-----------|
| | Francés | Alemán | Francés | Alemán | Francés | Alemán |
| Desembolso inicial | 314.000 | 314.000 | 20.000 | 20.000 | 20.000 | 20.000 |
| Valor cuota 1 | 37.044 | 46.740 | 51.683 | 65.016 | 27.202 | 34.219 |
| Valor última cuota | 37.044 | 12.251 | 51.683 | 16.653 | 27.202 | 8.765 |
| Total desembolsos | 2.536.660 | 2.083.724 | 3.170.986 | 2.520.060 | 2.152.098 | 1.809.505 |
| VA de los desembolsos | 1.196.290 | 1.158.458 | 1.256.290 | 1.196.975 | 721.327 | 690.109 |

Nota: VA= valor actual descontado. Valores en pesos argentinos. *Fuente:* Elaboración propia a partir de ALA (s.f.), BICE (s.f.), BCRA (s.f.), Díaz Matta & Aguilera (2013), Horngren *et al.* (2007), Nappa (2008), Sapag (2007) y Spidalieri (2010).

Se puede observar que la opción de préstamo prendario es la que requiere disponer de una suma de dinero inicial más alta ya que la financiación no cubre íntegramente el valor del bien y deberá abonarse al momento de la compra esta diferencia. En cuanto a los desembolsos totales, son mayores en los casos de *leasing* (sobre todo financiero) porque el capital a devolver es superior y la tasa de interés también (se puede observar

al ver los valores de las cuotas). En cambio, al advertir su valor actual descontado, la situación se invierte, dado que en las alternativas de *leasing* los pagos se distribuyen a lo largo del tiempo, resaltándose el operativo –pero deberá tenerse en cuenta que, en este caso, la empresa no contará con un bien de su propiedad al finalizar–.

Efecto del método de amortización. Siguiendo con la situación planteada, puede apreciarse (en todas las alternativas) que utilizando el sistema alemán las cuotas son mayores al inicio –alrededor de un veintiséis por ciento (26%) – pero al final llegan a reducirse hasta representar un tercio del valor de las cuotas calculadas con el sistema francés, siendo en la cuota diecisiete aproximadamente cuando sus montos se equiparan. Esto se traduce a que el costo de las alternativas es menor si la devolución del capital es calculada con sistema alemán respecto del francés.

Comparación inicial con impuestos incluidos.

Partiendo de idéntico escenario inicial que la sección anterior, la *Tabla 12* muestra los valores de las alternativas incluyendo la cuantía correspondiente a los impuestos relevantes (positiva o negativa dependiendo si representa un incremento o disminución de los mismos, respectivamente). En este caso, se distingue la situación para el caso de que el ente tomador revista el carácter de persona humana o equivalente ante el tributo que corresponda y sea responsable inscripto ante el IVA y la compra del bien esté sujeto a una alícuota general (21%).

Tabla 12.

Valores con incidencia de impuestos. Persona humana, responsable inscripto ante el IVA.

| Método de financiación | Préstamo prendario | | Leasing Financiero | | Leasing Operativo | |
|-------------------------|--------------------|-----------|--------------------|-----------|-------------------|-----------|
| Sistema de amortización | Francés | Alemán | Francés | Alemán | Francés | Alemán |
| Desembolso inicial | 553.612 | 548.177 | 62.012 | 54.201 | 49.785 | 45.674 |
| Valor cuota 1 | 40.727 | 50.422 | 62.537 | 78.669 | 32.914 | 41.405 |
| Valor última cuota | 37.230 | 12.313 | 62.537 | 20.150 | 32.914 | 10.605 |
| Total desembolsos | 2.245.720 | 1.898.318 | 2.786.060 | 2.218.452 | 2.025.389 | 1.726.649 |
| VA de los desembolsos | 1.259.021 | 1.242.987 | 1.208.193 | 1.147.859 | 710.980 | 679.225 |

Nota: VA= valor actual descontado. Valores en pesos argentinos. *Fuente:* Elaboración propia a partir de ALA (s.f.), BICE (s.f.), BCRA (s.f.), Díaz Matta & Aguilera (2013), Horngren *et al.* (2007), Nappa (2008), Sapag (2007) y Spidalieri (2010).

Tabla 13.

Impacto de los tributos. Persona humana, responsable inscripto ante el IVA.

| Método de financiación | Préstamo prendario | | Leasing Financiero | | Leasing Operativo | | |
|-------------------------|--------------------|----------|--------------------|------------|-------------------|----------|----------|
| Sistema de amortización | Francés | Alemán | Francés | Alemán | Francés | Alemán | |
| IVA | Monto total | 372.819 | 325.261 | 665.907 | 529.213 | 451.941 | 379.996 |
| | VA | 288.012 | 272.432 | 263.821 | 251.365 | 151.479 | 144.923 |
| IG | Monto total | -707.931 | -549.403 | -1.088.845 | -861.021 | -606.234 | -486.327 |
| | VA | -258.241 | -215.428 | -349.751 | -330.503 | -187.625 | -177.495 |
| IBP | Monto total | 17.500 | 17.500 | 200 | 200 | 2.000 | 2.000 |
| | VA | 6.288 | 6.288 | 21 | 21 | 214 | 214 |
| Sellado | Total | 26.672 | 21.237 | 37.812 | 30.001 | 25.585 | 21.474 |
| | VA | 26.672 | 21.237 | 37.812 | 30.001 | 25.585 | 21.474 |
| Total de impuestos | Monto total | -290.940 | -185.406 | -384.926 | -301.608 | -126.709 | -82.857 |
| | VA | 62.731 | 84.529 | -48.097 | -49.117 | -10.347 | -10.884 |

Nota: VA= valor actual descontado. Valores en pesos argentinos. *Fuente:* Elaboración propia a partir de ALA (s.f.), BCRA (s.f.), Díaz Matta & Aguilera (2013), Escudero & Diez (2015), Horngren *et al.* (2007), Ley N°23.966, Ley N° 25.248 y DR 1038/00, Ley de Impuesto a las Ganancias, Ley de Impuesto al Valor Agregado, Ley Impositiva Anual de Córdoba N°10.594, y Nappa (2008).

Se puede advertir que la inclusión de los impuestos analizados mantiene y acentúa las diferencias que han sido observadas inicialmente entre las alternativas e incluso disminuye el valor actual del costo total en los casos de *leasings* (Tabla 13). Respecto del impuesto al valor agregado, el monto total es más elevado para las opciones de leasing, por dos factores: volumen de intereses superior (mayor capital financiado y a una tasa más alta) y que éstos se encuentran alcanzados a una alícuota general, cuando en el caso del préstamo prendario otorgado por el banco aplica una

alícuota reducida (10,5%) al ser el sujeto tomador responsable inscripto ante el tributo. En cambio, si comparamos el valor actual descontado del impuesto, los costes se reducen sustancialmente para las opciones de leasing dado que el IVA que recaería sobre la adquisición del bien se distribuye en los cánones (generando una especie prorrateo en el tiempo); no sucediendo lo mismo en el préstamo prendario, dado que al adquirir el bien, se genera el impuesto completamente en el momento inicial.

En cuanto al impuesto a las ganancias, la reducción del gravamen es superior en el caso de optar por *leasings* ya que en estas alternativas se deducen los cánones en forma completa –creando una amortización acelerada del bien–; en cambio, en los préstamos prendarios, solo se deducen la parte de intereses contenidos en las cuotas y una porción menor del valor del bien (la amortización se calcula en función de la vida útil que es un plazo mayor al horizonte de financiación). En todos los casos, el valor descontado de los ahorros en el tributo sigue la misma tendencia entre las alternativas, pero en el caso de los *leasings* consigue contrarrestar las erogaciones de los demás impuestos.

Por otra parte, la imposición sobre los bienes personales presenta montos mayores en la alternativa de préstamo ya que se genera la obligación desde el primer período y, en los casos de *leasing*, se producirá si se ejerce la opción de compra y en el período que esto suceda; además el gravamen toma en cuenta el valor del bien, independiente a la porción financiada, por lo que a mayor valía y mayor plazo de financiación la ventaja de las opciones de *leasing* aumentarán respecto de este impuesto. Finalmente, el impuesto a los sellos es mayor en las opciones de arrendamiento dado que financia el valor completo del bien y la tasa es más alta, siendo mayúsculo el valor nominal del instrumento respecto del préstamo prendario.

Otros escenarios, cambios en las variables.

A partir de las observaciones precedentes, se analizan otros escenarios posibles, verificando si el cambio de contexto produce nuevas ventajas financieras hacia alguna de las alternativas.

Personas jurídicas, sociedades de capital y/o análogas. En el caso de que el ente tomador tenga personería jurídica y sea sujeto pasivo de las obligaciones analizadas (sociedad de capital o análoga frente al tributo), las variaciones se presentan respecto de los gravámenes e impactan en los costos totales (Tabla 14). En el caso del impuesto a las ganancias, la alícuota aplicable es menor y por lo tanto el ahorro disminuye hasta un cuarenta y tres por ciento (43%) respecto del posible para las personas humanas, no logrando revertir el costo de las restantes erogaciones como sucedía con ese tipo de persona. A su vez, el impuesto a los bienes personales no aplica en ningún caso, reduciéndose ese costo pero que no cambia la tendencia entre las alternativas.

Tabla 14.

Valores con incidencia de impuestos. Persona jurídica, responsable inscripto ante el IVA.

| Método de financiación | | Préstamo prendario | | Leasing Financiero | | Leasing Operativo | |
|------------------------|-------------|--------------------|-----------|--------------------|-----------|-------------------|-----------|
| | | Francés | Alemán | Francés | Alemán | Francés | Alemán |
| IG | Monto total | -404.532 | -313.945 | -622.197 | -492.012 | -346.420 | -277.901 |
| | VA | -147.566 | -123.102 | -199.858 | -188.859 | -107.214 | -101.425 |
| Impuestos totales | Monto total | -5.041 | 32.553 | 81.522 | 67.201 | 131.106 | 123.569 |
| | VA | 167.118 | 170.567 | 101.775 | 92.506 | 69.850 | 64.971 |
| Desembolsos | Monto total | 2.531.619 | 2.116.277 | 3.252.508 | 2.587.261 | 2.283.204 | 1.933.074 |
| | VA | 1.363.408 | 1.329.026 | 1.358.065 | 1.289.482 | 791.177 | 755.081 |

Nota: VA= valor actual descontado. Valores en pesos argentinos. *Fuente:* Elaboración propia a partir de ALA (s.f.), BCRA (s.f.), Díaz Matta & Aguilera (2013), Escudero & Diez (2015), Horngren *et al.* (2007), Ley N°23.966, Ley N° 25.248 y DR 1038/00, Ley de Impuesto a las Ganancias, Ley de Impuesto al Valor Agregado, Ley Impositiva Anual de Córdoba N°10.594, y Nappa (2008).

Efecto de la periodicidad de los pagos. En el caso de que los pagos sean semestrales, son válidas las conclusiones mencionadas anteriormente entre las opciones mensuales. Aunque, al comparar entre escenarios con diferente periodicidad en los pagos, aquellos con abono por mes presentan sumas totales a pagar menor a las opciones semestrales. En cambio, al contrastar sus valores actuales descontados, la situación se invierte y estas últimas reducen el coste entre un cinco a nueve por ciento (5-9%) en el caso de amortización francés y cuatro a siete por ciento (4-7%) con método alemán respecto de igual alternativa con devolución mensual (Tabla 15).

Tabla 15.

Valores con impuestos y pagos de cuotas/cánones en forma semestral.

| Método de financiación | Préstamo prendario | | Leasing Financiero | | Leasing Operativo | |
|------------------------|--------------------|-----------|--------------------|-----------|-------------------|-----------|
| | Francés | Alemán | Francés | Alemán | Francés | Alemán |
| Desembolso inicial | 554.157 | 549.229 | 62.749 | 55.676 | 50.173 | 46.451 |
| Valor cuota 1 | 248.907 | 302.533 | 382.650 | 472.013 | 201.395 | 248.428 |
| Valor última cuota | 232.316 | 93.253 | 382.650 | 150.656 | 201.395 | 79.293 |
| Total desembolsos | 2.280.581 | 1.965.571 | 2.839.612 | 2.325.670 | 2.053.575 | 1.783.079 |
| VA de los desembolsos | 1.188.489 | 1.186.933 | 1.096.039 | 1.060.543 | 654.115 | 635.432 |

Nota: VA= valor actual descontado. Valores en pesos argentinos. *Fuente:* Elaboración propia a partir de ALA (s.f.), BICE (s.f.), BCRA (s.f.), Díaz Matta & Aguilera (2013), Horngren *et al.* (2007), Nappa (2008), Sapag (2007) y Spidalieri (2010).

La diferencia mencionada se da justamente por el momento de los desembolsos, por ejemplo, tanto intereses como impuesto al valor agregado representan una suma menor en caso de pagos por mes, pero al realizar abonos semestrales se pospone la erogación y actualmente representa menos dinero necesario para cancelar a futuro los importes.

Otras circunstancias frente a los impuestos. Existen situaciones que cambian la posición de la empresa frente a los impuestos analizados, como por ejemplo, el hecho de que esté adherida al régimen simplificado o revista el carácter exento ante algún gravamen. En el caso del IVA, si el sujeto no es responsable inscripto, la alícuota que aplicará la entidad que financia sobre los intereses en las opciones de préstamo

prendario será la general, aumentando el valor de las cuotas y desembolsos totales, acrecentando la ventaja ya mencionada para los *leasings*; además, en todas las alternativas, este impuesto representará efectivamente un costo porque el ente no tiene forma de deducirlo. En el caso del impuesto a las ganancias, si la empresa no debe soportarlo por alguna razón, los ahorros citados en las demás situaciones no aplican y desaparece una de las principales ventajas de las opciones de *leasing*. Como puede verse en la *Tabla 16*, los valores descontados de las opciones de préstamo prendario y *leasing* financiero terminan asemejándose.

Tabla 16.

Valores para persona humana, no responsable inscripta en IVA y sin aplicación de impuesto a las ganancias.

| Método de financiación | | Préstamo prendario | | Leasing Financiero | | Leasing Operativo | |
|------------------------|-------------|--------------------|-----------|--------------------|-----------|-------------------|-----------|
| | | Francés | Alemán | Francés | Alemán | Francés | Alemán |
| Impuestos totales | Monto total | 576.871 | 476.319 | 703.919 | 559.413 | 479.526 | 403.470 |
| | VA | 396.044 | 359.449 | 301.654 | 281.387 | 177.278 | 166.611 |
| Desembolsos | Monto total | 3.113.531 | 2.560.043 | 3.874.905 | 3.079.473 | 2.631.624 | 2.212.975 |
| | VA | 1.592.334 | 1.517.907 | 1.557.944 | 1.478.362 | 898.605 | 856.720 |

Nota: VA= valor actual descontado. Valores en pesos argentinos. *Fuente:* Elaboración propia a partir de ALA (s.f.), BCRA (s.f.), Díaz Matta & Aguilera (2013), Escudero & Diez (2015), Horngren *et al.* (2007), Ley N°23.966, Ley N° 25.248 y DR 1038/00, Ley de Impuesto al Valor Agregado, Ley Impositiva Anual de Córdoba N°10.594, y Nappa (2008).

Préstamo prendario: período de gracia, ampliación del monto a financiar. Al relevar las opciones disponibles en el mercado para préstamos bancarios (véase *Capítulo 1*), algunas entidades ofrecían la posibilidad de contar con un período de gracia de hasta seis (6) meses para el pago del capital. De escoger tal posibilidad, las variaciones más significantes se presentan en las primeras cuotas con sistema alemán, permitiendo un alivio en los primeros meses –no así en el francés ya que los pagos iniciales tienen una porción pequeña de amortización de capital– (Tabla 17), respecto de los demás puntos evaluados no hay cambios demasiado significativos .

Tabla 17.

Otras opciones en préstamo prendarios. Valores con impuestos incluidos.

| Método de financiación | Préstamo prendario con periodo de gracia | | Préstamo prendario 100% del bien | |
|-------------------------|---|-----------|-------------------------------------|-----------|
| | Francés | Alemán | Francés | Alemán |
| Sistema de amortización | | | | |
| Desembolso inicial | 553.939 | 549.439 | 272.303 | 264.538 |
| Valor cuota 1 | 38.756 | 38.756 | 58.181 | 72.032 |
| Valor última cuota | 37.957 | 13.681 | 53.186 | 17.589 |
| Total desembolsos | 2.266.621 | 1.979.021 | 2.757.100 | 2.260.812 |
| VA de los desembolsos | 1.260.180 | 1.247.850 | 1.301.479 | 1.278.573 |

Nota: VA= valor actual descontado. Valores en pesos argentinos. *Fuente:* Elaboración propia a partir de BCRA (s.f.), Díaz Matta & Aguilera (2013), Horngren *et al.* (2007), Ley N°23.966, Ley N° 25.248 y DR 1038/00, Ley de Impuesto a las Ganancias, Ley de Impuesto al Valor Agregado, Ley Impositiva Anual de Córdoba N°10.594, y Nappa (2008).

Otra situación analizada es que la entidad bancaria suministre el total del valor (si bien no es habitual, solo unos pocos casos, sirve para comparar en mayor igualdad con el *leasing* financiero). Aquí se reduce drásticamente el desembolso inicial, pero sigue siendo mayor que en alternativas de *leasings* porque el importe correspondiente al IVA debe pagarse en el momento cero y, a su vez, las cuotas se incrementan aunque no supera los valores del arrendamiento financiero. Respecto de los gravámenes, el ahorro (en valores descontados) en el impuesto a las ganancias se asemeja a las otras alternativas en caso de amortización por método francés aunque no logra contrarrestar los importes de las demás obligaciones. Las opciones de *leasing*, al contar con ventajas fiscales y a pesar de tener una tasa de interés más alta, aventajan a las opciones de préstamos bancarios prendarios.

Conclusiones parciales.

Según lo analizado desde el punto de vista meramente financiero, en general, las opciones de préstamo prendario, al no cubrir el valor completo del bien, requieren que la empresa cuente con mayores fondos en el momento de disponer de la cosa pero luego sus cuotas son menores y pueden gozar de la reducción del IVA de los intereses si el

ente es responsable inscripto ante él. Por otra parte, las opciones de *leasing* aventajan desde los beneficios impositivos especiales que presenta este instrumento: la distribución del IVA del objeto en los sucesivos cánones, la amortización acelerada del valor de la herramienta por permitir substraer de las ganancias el total de los cánones como si se tratara de una locación y, en menor medida, evita el pago de impuestos a los bienes personales en caso de que la empresa sea una persona humana o análoga para el tributo. Respecto de otras condiciones: el método de amortización alemán es menos costoso que iguales opciones con sistema francés, los pagos semestrales aventajan a las opciones mensuales y las personas jurídicas y/o sociedades de capital se benefician en menor de los ahorros en el impuesto a las ganancias de las opciones de *leasings*. Más allá de las ventajas mencionadas y el costo en términos de valores descontados, el ente debe analizar si puede gozar de los beneficios fiscales señalados, los fondos que dispone y los flujos de ingresos a futuro para una planificación que resulte conveniente en todo sentido.

Discusión

La investigación contempló como objetivo principal la comparación de dos opciones de financiación externa: créditos prendarios y *leasings* para obtener bienes de uso necesarios en el desenvolvimiento de la actividad y discernir cual resulta más ventajosa para las diversas situaciones planteadas. Los resultados obtenidos, siguiendo la metodología estipulada, permitieron satisfacer las metas parciales y arribar a una conclusión holista que muestra, en general, ventajas de la herramienta de *leasing* por sobre las alternativas de préstamos prendarios, haciendo hincapié en términos económico/financieros, dado el fin último de toda empresa.

Inicialmente, se determinó que las opciones de créditos bancarios prendarios y de *leasings* objetivo del análisis, están disponibles en el mercado argentino para obtener el bien de uso requerido por la empresa: la mayor parte de las entidades bancarias ofrecen ambas y se suman compañías dedicadas a la actividad de *leasing* para tal herramienta. La principal diferencia surge del monto que financian: para préstamos prendarios entre 60% a 80% del valor del bien –neto de IVA– contra un 100% en caso de *leasing*, lo que evita un desembolso inicial. En esta última alternativa, no se generan gastos por su compra (dada su asimilación a “arrendamiento”, quien corre con los costos de adquisición es el dador), es más flexible respecto a la periodicidad de pago según la actividad del tomador y permite mantener el nivel de tecnología necesario para la empresa sin necesidad de adquirir el bien –al no ejercitar la opción de compra y entablar un nuevo contrato por otro objeto acorde a las exigencias del momento–. Así mismo, comercialmente se distinguen dos tipos de arrendamiento: financiero (opción de compra entre 5-10%) y operativo (opción de compra equivalente al valor de plaza al momento de ejercicio, que generalmente no se efectúa). En el caso de los contratos prendarios, la ventaja que pueden presentar es la opción de un período de gracia para el

pago de capital, aliviando los primeros desembolsos y la posibilidad de cancelación anticipada de la deuda (con costo extra). Otro contraste entre las opciones es la evaluación que hace el dador para la calificación crediticia: en caso de *leasings* apunta a los flujos futuros y en los préstamos prendarios se contempla conjuntamente el historial de cumplimientos así como un mayor respaldo económico de la empresa. Las alternativas comparten sistemas de amortización (principalmente francés y, en algunos casos, alemán), periodicidad de pago (mensual o semestral es su mayoría) y plazos totales (hasta cinco años, salvo contadas excepciones).

Dado que se acreditó la existencia de estas herramientas de financiamiento, se compararon desde la visión legal, contable e impositiva. En principio se verificó que ambas alternativas requieren que sus contratos se registren para ser oponibles a terceros: la prenda en caso del préstamo y el contrato de leasing propiamente dicho, siendo desde 2018 trámites simplificados y con aranceles fijos para reducir el costo de sus gestiones. Desde la perspectiva de la contabilidad, aunque existe un solo tipo de *leasing* para el CCCN (2015), las normas contables argentinas distinguen dos clases: arrendamiento financiero y arrendamiento operativo, análogo al mercado. El primero, se iguala su contabilización a una compra financiada, coincidiendo su registración con la del préstamo prendario: las entidades que deban confeccionar balances tendrán que incorporar el bien de uso al activo, la obligación asumida en su pasivo y reflejar en los sucesivos períodos las amortizaciones y resultados por el pago de las cuotas/cánones. En este sentido, el *leasing* operativo es más simple pues se asemeja a un alquiler, permitiendo computar el abono de sus cánones como gastos de arrendamiento, sin necesidad de activar el bien ni distinguir los intereses implícitos.

En cuanto al tratamiento impositivo, se evidenciaron sustanciales diferencias a favor de las opciones de *leasing*: al asemejarse a un arrendamiento, los cánones

abonados pueden deducirse en su totalidad del impuesto a las ganancias –generando una amortización acelerada del bien–, el impuesto al valor agregado que recaería sobre el coste del objeto se distribuye en las sucesivas cuotas (en el préstamo prendario se genera en el momento inicial, al adquirirse el bien) y no tributa bienes personales –si correspondiera– hasta el eventual ejercicio de la opción de compra. Estas ventajas tributarias mencionadas pueden mermar en caso de que el ente no tenga impuesto a pagar que necesite contrarrestar en cada gravamen. La alternativa de préstamos prendarios resulta más beneficiosa, respecto al IVA, en dos casos: los intereses cobrados por el dador gozarán de una alícuota reducida al ser otorgados por entidades bancarias –si el sujeto tomador es responsable inscripto ante el tributo– y si el bien estuviera alcanzado a una tasa del 10,5% (los cánones siempre tributarán la tasa general); además, tomando como ejemplo la provincia de Córdoba, en el impuesto a los sellos existen exenciones según la actividad de la empresa que permitirían reducir el costo inicial a desembolsar.

Finalmente, conjugando la información obtenida de las alternativas, se trazaron situaciones ejemplo –según condiciones operativas e impositivas a la fecha de investigación– y tradujeron a términos monetarios para estimar y analizar los costes de las opciones. La comparativa de flujos de fondos incrementales en un horizonte de 5 años, para un bien de uso que cuesta un millón de pesos y con vida útil de diez años e igualdad de condiciones restantes (sistemas de amortización, periodos de pago, personería del tomador) permitió contrastar exitosamente las alternativas. Inicialmente, sin incluir gravámenes, un préstamo prendario mostró desembolsos totales menores a *leasings* financiero (\$2.536.660 y \$3.170.986, respectivamente, para amortización francesa y pagos mensuales) debido la menor proporción financiada (70% del bien) y tasa de interés más baja; pero cuando se toma el valor actual descontado –para reflejar

la valía del dinero en el tiempo— la situación cambia: los arrendamientos alcanzan valores semejantes e inferiores al préstamo prendario (+5% financiero y -40% operativo) por la distribución en los sucesivos cánones del monto no financiado en caso del crédito (y que se abona en el momento cero). En cuanto se incluye el efecto impositivo, para el caso de una persona humana con carácter de responsable inscripto en IVA, las tendencias observadas se acentúan, explicado substancialmente por los beneficios fiscales para *leasings* ya expresados; tal es así que, en valores actuales, la reducción del impuesto a las ganancias supera los costos de los demás gravámenes – IVA, sellado, bienes personales–, mermando el importe total de estas alternativas (arrendamiento financiero: -\$48.097 y operativo: -\$10.347); en el caso del préstamo prendario la carga impositiva incrementa \$62.731 el coste del mismo, tornándolo un 4% más oneroso que la primera opción.

Al evaluar cambios a los escenarios iniciales, la investigación arrojó como resultados destacables: a) el método de amortización francés resulta entre 3 a 5% más oneroso que el sistema alemán; b) el pago de las cuotas/cánones con periodicidad semestral reduce el coste total de las opciones entre un 4 a 9% respecto de abonos mensuales; c) si la entidad que desea financiarse fuese una persona jurídica son válidas las conclusiones anteriores, aunque el ahorro en el impuesto a las ganancias se reduce hasta en un 43% respecto de las personas humanas porque la alícuota aplicable es más baja; d) si la empresa está adherida al régimen simplificado o es exenta en el IVA se encarecerá el préstamo prendario por no aplicar alícuota reducida a los intereses y, en todas las alternativas, este gravamen representará un efectivo gasto al no poder deducirlo; e) si la entidad no debe soportar el impuesto a las ganancias desaparece la principal ventaja del *leasing* y los costos descontados de las alternativas se asemejan. Otras situaciones encontradas (aunque poco habituales) en el mercado respecto a los

créditos prendarios fueron: la posibilidad de contar con un periodo de gracia para el pago de capital (de seis meses) pero que no genera cambios sustanciales entre las opciones; o la financiación del 100% del bien, que aunque elimina la entrega inicial y mejora los ahorros en ganancias no contrarresta el aumento de intereses.

Logrando el objetivo de presentar un panorama extensivo y aplicable a los diversos casos, la investigación visualiza una clara ventaja de las opciones de *leasing* en cuestión de costos, como también mayor flexibilidad en su obtención y la posibilidad de mantener sus herramientas actualizadas sin la necesidad de adquirir el bien de uso. Así mismo, pudiendo utilizar este trabajo como base, es importante que cada empresa analice y compare integralmente las alternativas, teniendo en cuenta todas las variables de su situación particular: si puede gozar de los beneficios fiscales mencionados, su posición ante los gravámenes, los fondos que dispone inicialmente, el tipo de bien de uso que requiere (ej.: si es de obsolescencia tecnológica acelerada y alto valor por lo que no le convendría adquirirlo), la estacionalidad de su actividad e ingresos, la rapidez de obtención del bien, etc. así como evaluar los montos en términos descontados para darle homogeneidad a los valores, no obviar el costo oportunidad del dinero y elegir una opción que le sea conveniente en todos los aspectos.

Dado el resultado del presente escrito y teniendo en cuenta: informes previos de diversos organismos y autores que evidencian el escaso uso de *leasings*, la problemática de empresas pequeñas para acceder a financiación externa y el hecho de que en estos entes el escrutinio no siempre es exhaustivo, se espera que a futuro los responsables de la toma de decisiones incorporen en sus análisis estas herramientas de crédito disponibles además de las opciones tradicionales como los préstamos prendarios; así como una mayor promoción del *leasing* para generar conocimiento y mejorar la posibilidad de acceso.

Referencias

- Arduino, A. (2016). *Práctica y estrategia contractual, contratos comerciales*. Argentina: La Ley.
- Ayyagari, M., Demirguc-Kunt, A., & Maksimovic, V. (2012). *Financing of firms in developing countries: lessons from research*. Policy research working paper 6036. The World Bank. Recuperado de: <https://openknowledge.worldbank.org/bitstream/handle/10986/6038/WPS6036.pdf;sequence=1>
- Banco Central de la República Argentina (s.f.). *Publicaciones estadísticas*. Recuperado de: http://www.bcra.gov.ar/PublicacionesEstadisticas/Principales_variables.asp
- Banco Mundial. (s.f.). *Doing Business*. Recuperado de http://espanol.doingbusiness.org/es/data/exploreconomies/argentina#DB_tax
- Barbier, E. (2002a). *Contratación bancaria*. Tomo I: Consumidores y usuarios. (2ª ed.). Argentina: Astrea.
- Barbier, E. (2002b). *Contratación bancaria*. Tomo II: Empresas. (2ª ed.). Argentina: Astrea.
- Brealey, R. & Myers, S. (2004). *Fundamentos de Financiación Empresarial*. (4ª ed.). España: Graw Hill.
- Briozzo, A., Vigier, H., Castillo, N., Pesce, G., & Speroni, M. (2016). Decisiones de financiamiento en pymes: ¿existen diferencias en función del tamaño y la forma legal?. *Estudios Gerenciales*, 32(138), 71-81.

- Claros, V. & Sturniolo, F. (2009). *Informe N° 30 CECYT. Área Contabilidad: Bienes de uso*. Buenos Aires: FACPCE.
- Código Civil y Comercial de la Nación. (2015). Buenos Aires: Honorable Cámara de Diputados de la Nación. Recuperado de: Ministerio de Justicia y Derechos Humanos de la Nación Argentina - InfoLEG: <http://servicios.infoleg.gob.ar/infolegInternet/anexos/235000-239999/235975/norma.htm#22>
- Comisión Económica para América Latina y el Caribe CEPAL(2018). *Inclusión financiera para la inserción productiva de las empresas de menor tamaño en América Latina: innovaciones, factores determinantes y prácticas de las instituciones financieras de desarrollo*. Chile: CEPAL.
- Díaz Matta, A. & Aguilera, V. (2013). *Matemáticas Financieras*. (5ª ed). México: Mc. Graw Hill.
- Escudero, J. & Diez, G. . (Mayo 2015). Leasing, la mejor opción de compra. *Leasing Argentina*, 5 (2); 38-40. Recuperado de: https://docs.wixstatic.com/ugd/f3bad0_99c4238e254a4a5296b698719f0dbc3f.pdf
- FACPCE (1987a). *Resolucion Técnica N°8. Normas generales de exposición contable*. Recuperado de FACPCE: http://www.facpce.org.ar:8080/NORMASWEB/index_argentina.php?c=1&sc=1
- FACPCE (1987b). *Resolucion Técnica N°9. Normas particulares de exposición contable para entes comerciales, industriales y de servicios*. Recuperado de

FACPCE:

http://www.facpce.org.ar:8080/NORMASWEB/index_argentina.php?c=1&sc=1

FACPCE (2000a). *Resolucion Técnica N°16. Marco conceptual de las Normas Contables Profesionales.* Recuperado de FACPCE:

http://www.facpce.org.ar:8080/NORMASWEB/index_argentina.php?c=1&sc=1

FACPCE (2000b). *Resolucion Técnica N°17. Normas contables profesionales: desarrollo de cuestiones de aplicación general.* Recuperado de FACPCE:

http://www.facpce.org.ar:8080/NORMASWEB/index_argentina.php?c=1&sc=1

FACPCE (2000c). *Resolucion Técnica N°18. Normas contables profesionales: desarrollo de cuestiones de aplicación particular.* Recuperado de FACPCE:

http://www.facpce.org.ar:8080/NORMASWEB/index_argentina.php?c=1&sc=1

Fowler Newton, E. (1994). *Contabilidad básica.* Buenos Aires: Ediciones Macchi.

Fowler Newton, E. (2005). *Contabilidad superior.* (5ª ed.). Argentina: La Ley.

Hernández Sampieri, R., Fernández Collado, C., & Baptista Lucio, P. (2006). *Metodología de la investigación* (4ª ed.). México: McGraw Hill Interamericana.

Horngren, C.; Datar Srikant, M. & Foster G. (2007). *Contabilidad de costos. Un enfoque gerencial* (12ª ed.). Mexico: Pearson Educación.

La Casa, J. (Noviembre 2017). En evolución permanente. *Leasing Argentina*, 8 (4); 19-23. Recuperado de:

[https://docs.wixstatic.com/ugd/f3bad0_1153b887478e456ca45ce647533b1c18.p](https://docs.wixstatic.com/ugd/f3bad0_1153b887478e456ca45ce647533b1c18.pdf)

df

Legislatura de la Provincia de Córdoba. *Código Tributario Provincial. Ley 6.006. T.O.*

Dec. 400/15 y actualizado Ley 10.593/18. (26 de diciembre de 2018).

Recuperado de Portal Rentas Córdoba:

<https://portal.rentascordoba.gob.ar/frontend/page?4,sitio,if-codigo-tributario-provincial,O,es,0>,

Ley 10.594. *Ley Impositiva Anual para ejercicio 2019. Decreto 2018/18. (26 de diciembre de 2018).* Córdoba: Legislatura de la Provincia de Córdoba.

Recuperado de Portal Rentas Córdoba:

<https://portal.rentascordoba.gob.ar/frontend/page?4,sitio,if-ley-impositiva-anual,O,es,0>,

Ley 20.628. *Impuesto a las ganancias: texto ordenado por decreto 649/97. Texto ordenado y actualizado. (27 diciembre 2018).* Recuperado de Ministerio de

Justicia y Derechos Humanos de la Nación Argentina - InfoLEG:

<http://servicios.infoleg.gob.ar/infolegInternet/anexos/40000-44999/44911/texact.htm>.

Ley 23.349. *Impuesto al valor agregado. Texto ordenado y actualizado. (29 diciembre 2017).* Recuperado de: Ministerio de Justicia y Derechos Humanos de la

Nación Argentina - InfoLEG:

<http://servicios.infoleg.gob.ar/infolegInternet/anexos/40000-44999/42701/texact.htm>

Ley 23.966. *Impuesto sobre los bienes personales. Texto ordenado y actualizado. (29 diciembre 2018).* Recuperado de: Ministerio de Justicia y Derechos Humanos

de la Nación Argentina - InfoLEG:

<http://servicios.infoleg.gob.ar/infolegInternet/anexos/40000-44999/42700/texact.htm>

Ley 25.248. *Contrato de leasing. Texto ordenado y actualizado.* (10 de mayo de 2000).

Recuperado de: Ministerio de Justicia y Derechos Humanos de la Nación
Argentina - InfoLEG:

<http://servicios.infoleg.gob.ar/infolegInternet/anexos/60000-64999/63283/norma.htm>

López F., & Salas, H. (2009). Investigación Cualitativa en Administración. *Cinta de Moebio: Revista Electrónica de Epistemología de Ciencias Sociales.* (35), 128-145. Recuperado de: <https://dx.doi.org/10.4067/S0717-554X2009000200004>

Marchevsky, R. (2006). *Impuesto al valor agregado. Análisis integral.* Argentina: Errepar.

Maurer, C. (Diciembre 2018). El leasing en Argentina: oportunidades y desafíos.

Leasing Argentina, 9 (5); 20-24. Recuperado de:

https://docs.wixstatic.com/ugd/9658b3_7498f7ceb391487d96bf792a29083ead.pdf

Ministerio de Justicia y Derechos Humanos. *Resolución 941/2018.* (01 de noviembre de 2018). Recuperado de: Ministerio de Justicia y Derechos Humanos de la

Nación Argentina - InfoLEG:

<http://servicios.infoleg.gob.ar/infolegInternet/verNorma.do?id=315950>

Miranda, M. (2016). *Análisis de productos y servicios de financiación.* ADGN0108. España: IC Editorial.

Moran Delgado, G., & Alvarado Cervantes, D. (2010). *Métodos de investigación*. Mexico: Pearson Educación.

Nappa, A. (2008). *Introducción al cálculo financiero*. Argentina: Temas.

Pindyck, R. S., & Rubinfeld, D. L. (2009). *Microeconomía* (7ª ed.). España: Pearson Educación.

Poder Ejecutivo Nacional. *Contrato de leasing. Decreto Reglamentario 1.038/2000*. (9 de noviembre de 2000). Recuperado de: Ministerio de Justicia y Derechos Humanos de la Nación Argentina - InfoLEG: <http://servicios.infoleg.gob.ar/infolegInternet/anexos/60000-64999/64908/norma.htm>

Poder Ejecutivo Nacional. *Ley 12.962. Ley de prenda con registro. Decreto Reglamentario 897/95*. (11 de diciembre de 1995). Recuperado de: Ministerio de Justicia y Derechos Humanos de la Nación Argentina - InfoLEG: <http://servicios.infoleg.gob.ar/infolegInternet/anexos/30000-34999/31308/norma.htm>

Reig, E.; Gebhardt, J. & Malvitano, R. (2011). *Impuesto a las ganancias* (12ª ed.). Argentina: Errepar.

Sapag Chain, N. (2007). *Proyectos de Inversión, Formulación y Evaluación*. México: Prentice Hall.

Schettini, P. (2015). *Análisis de datos cualitativos en la investigación social : procedimientos y herramientas para la interpretación de información cualitativa*. Argentina: Edulp.

- Simaro, J. & Tonelli O. (2009). *Informe N° 27 CECYT. Área Contabilidad: Tratamiento Contable de los Arrendamientos Financieros*. Buenos Aires: FACPCE
- Spidalieri, R. (2010). *Planificación y Control de Gestión. Scorecards en Finanzas*. Córdoba: Editorial Brujas.
- Vieytes, R. (2004). *Metodología de la investigación en organizaciones, mercado y sociedad: epistemología y técnicas*. Buenos Aires: De las Ciencias.
- Villegas, H. (2016). *Curso de finanzas, derecho financiero y tributario* (10ª ed.). Argentina: Astrea.

Páginas web consultadas

- Administración Federal de Ingresos Públicos (s.f.):
<https://www.afip.gob.ar/sitio/externos/default.asp>
- Asociación de Leasing de Argentina (s.f.): <https://www.leasingdeargentina.com.ar/>
- Banco Central de la República Argentina (s.f.): <http://www.bcra.gov.ar/>
- Banco de Inversion y Comercio Exterior (sf): <https://www.bice.com.ar/>
- Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas (s.f.):
www.facpce.org.ar

Anexo

El presente anexo contiene el planteamiento de las realidades utilizadas como base de análisis. Luego, con el mismo modo de cálculo, se modificaron las variables para comparar diversas situaciones y dilucidar ventajas, desventajas y sus principales causas de las opciones de financiación planteadas.

Escenarios de análisis

Para la construcción de escenarios, se partió de una situación donde el bien de uso objeto de la financiación se valúa en un millón de pesos (\$1.000.000) y tiene una vida útil de 10 años. Recurriendo para los cálculos a las condiciones y oferta vigente en el mercado argentino a la fecha de investigación.

Determinación de cuotas / cánones a pagar.

Inicialmente, se calculó el valor de las cuotas/cánones a pagar con método de amortización francés y alemán según la alternativa, para un horizonte de financiación de cinco (5) años y pagos de carácter semestral. La tasa de financiación (nominal anual) tomada es la ofrecida por el banco BICE (s.f.): tasa BADLAR en pesos de bancos privados más ocho por ciento (8%) para el caso de los préstamos prendarios y más el diez por ciento (10%) para el caso de leasing, la cual se presumió fija en el tiempo.

En el caso de los préstamos prendarios, se calcularon los pagos en el caso de que el valor a prestar por la entidad dadora es el equivalente al setenta por ciento (70%) del bien y el tomador reviste el carácter de responsable inscripto ante el IVA (Tablas 18 a 19).

Tabla 18.

Opción 1.a. Financiación a través de préstamo bancario con método de amortización francés. Monto financiado: 70%.

| Año | Cuota | Amortización | Intereses | Valor Cuota | IVA |
|-------|-------|--------------|-----------|-------------|---------|
| 1 | 1 | 16.374 | 210.438 | 226.811 | 22.096 |
| | 2 | 21.296 | 205.515 | 226.811 | 21.579 |
| 2 | 3 | 27.698 | 199.113 | 226.811 | 20.907 |
| | 4 | 36.025 | 190.786 | 226.811 | 20.033 |
| 3 | 5 | 46.855 | 179.957 | 226.811 | 18.895 |
| | 6 | 60.940 | 165.871 | 226.811 | 17.416 |
| 4 | 7 | 79.260 | 147.551 | 226.811 | 15.493 |
| | 8 | 103.088 | 123.723 | 226.811 | 12.991 |
| 5 | 9 | 134.079 | 92.732 | 226.811 | 9.737 |
| | 10 | 174.386 | 52.425 | 226.811 | 5.505 |
| Total | | 700.000 | 1.568.111 | 2.268.111 | 164.652 |

Nota: valores en pesos argentinos. *Fuente:* Elaboración propia a partir de BICE (s.f.), BCRA (s.f.), Díaz Matta & Aguilera (2013) y Nappa (2008).

Tabla 19.

Opción 1.b. Financiación a través de préstamo bancario con método de amortización alemán. Monto financiado: 70%.

| Año | Cuota | Amortización | Intereses | Valor Cuota | IVA |
|-------|-------|--------------|-----------|-------------|---------|
| 1 | 1 | 70.000 | 210.438 | 280.438 | 22.096 |
| | 2 | 70.000 | 189.394 | 259.394 | 19.886 |
| 2 | 3 | 70.000 | 168.350 | 238.350 | 17.677 |
| | 4 | 70.000 | 147.306 | 217.306 | 15.467 |
| 3 | 5 | 70.000 | 126.263 | 196.263 | 13.258 |
| | 6 | 70.000 | 105.219 | 175.219 | 11.048 |
| 4 | 7 | 70.000 | 84.175 | 154.175 | 8.838 |
| | 8 | 70.000 | 63.131 | 133.131 | 6.629 |
| 5 | 9 | 70.000 | 42.088 | 112.088 | 4.419 |
| | 10 | 70.000 | 21.044 | 91.044 | 2.210 |
| Total | | 700.000 | 1.157.406 | 1.857.406 | 121.528 |

Nota: valores en pesos argentinos. *Fuente:* Elaboración propia a partir de BICE (s.f.), BCRA (s.f.), Díaz Matta & Aguilera (2013) y Nappa (2008).

En el caso de las opciones de leasing financiero, se calcularon los cánones en función de una opción de compra equivalente al cinco por ciento (5%) del valor del bien (Tablas 20 a 21) y para el caso de leasing operativo (Tablas 22 a 23), el valor residual del bien en función de los años de vida útil (según tabla anexo del DR1038/00). En esta última alternativa, se muestra el valor del pago de la opción a pesar de que

luego no se ejerza (ya que la finalidad no es adquirir el bien sino hacer otro contrato por un nuevo bien adecuado a las nuevas necesidades de la empresa).

Tabla 20.

Opción 2.a. Financiación a través de leasing financiero con método de amortización francés.

Opción de compra: 5%.

| Año | Cuota | Amortización | Interés implícito | Valor Cuota | IVA |
|-------|-------|--------------|-------------------|-------------|---------|
| 1 | 1 | 21.146 | 295.094 | 316.240 | 66.410 |
| | 2 | 27.715 | 288.525 | 316.240 | 66.410 |
| 2 | 3 | 36.324 | 279.916 | 316.240 | 66.410 |
| | 4 | 47.607 | 268.633 | 316.240 | 66.410 |
| 3 | 5 | 62.394 | 253.845 | 316.240 | 66.410 |
| | 6 | 81.776 | 234.464 | 316.240 | 66.410 |
| 4 | 7 | 107.177 | 209.063 | 316.240 | 66.410 |
| | 8 | 140.469 | 175.771 | 316.240 | 66.410 |
| 5 | 9 | 184.103 | 132.137 | 316.240 | 66.410 |
| | 10 | 241.289 | 74.951 | 316.240 | 66.410 |
| | 11* | 50.000 | | | 10.500 |
| Total | | 1.000.000 | 2.212.399 | 3.212.399 | 674.604 |

Nota: *opción de compra. Valores en pesos argentinos. *Fuente:* Elaboración propia a partir de Asociación de Leasing de Argentina (s.f.), BICE (s.f.), BCRA (s.f.), Díaz Matta & Aguilera (2013) y Nappa (2008).

Tabla 21.

Opción 2.b. Financiación a través de leasing financiero con método de amortización alemán.

Opción de compra: 5%.

| Año | Cuota | Amortización | Interés implícito | Valor Cuota | IVA |
|-------|-------|--------------|-------------------|-------------|---------|
| 1 | 1 | 95.000 | 295.094 | 390.094 | 81.920 |
| | 2 | 95.000 | 265.584 | 360.584 | 75.723 |
| 2 | 3 | 95.000 | 236.075 | 331.075 | 69.526 |
| | 4 | 95.000 | 206.566 | 301.566 | 63.329 |
| 3 | 5 | 95.000 | 177.056 | 272.056 | 57.132 |
| | 6 | 95.000 | 147.547 | 242.547 | 50.935 |
| 4 | 7 | 95.000 | 118.038 | 213.038 | 44.738 |
| | 8 | 95.000 | 88.528 | 183.528 | 38.541 |
| 5 | 9 | 95.000 | 59.019 | 154.019 | 32.344 |
| | 10 | 95.000 | 29.509 | 124.509 | 26.147 |
| | 11* | 50.000 | | | 10.500 |
| Total | | 1.000.000 | 1.623.016 | 2.623.016 | 550.833 |

Nota: *opción de compra. Valores en pesos argentinos. *Fuente:* Elaboración propia a partir de Asociación de Leasing de Argentina (s.f.), BICE (s.f.), BCRA (s.f.), Díaz Matta & Aguilera (2013) y Nappa (2008).

Tabla 22.

Opción 3.a. Financiación a través de leasing operativo con método de amortización francés.
Opción de compra: 50% (valor residual del bien).

| Año | Cuota | Amortización | Interés implícito | Valor Cuota | IVA |
|-------|-------|--------------|-------------------|-------------|---------|
| 1 | 1 | 11.130 | 155.313 | 166.442 | 34.953 |
| | 2 | 14.587 | 151.855 | 166.442 | 34.953 |
| 2 | 3 | 19.118 | 147.324 | 166.442 | 34.953 |
| | 4 | 25.056 | 141.386 | 166.442 | 34.953 |
| 3 | 5 | 32.839 | 133.603 | 166.442 | 34.953 |
| | 6 | 43.040 | 123.402 | 166.442 | 34.953 |
| 4 | 7 | 56.409 | 110.033 | 166.442 | 34.953 |
| | 8 | 73.931 | 92.511 | 166.442 | 34.953 |
| 5 | 9 | 96.896 | 69.546 | 166.442 | 34.953 |
| | 10 | 126.994 | 39.448 | 166.442 | 34.953 |
| | 11* | 500.000 | | | |
| Total | | 1.000.000 | 1.164.421 | 1.664.421 | 349.528 |

Nota: *opción de compra. Valores en pesos argentinos. Fuente: Elaboración propia a partir de Asociación de Leasing de Argentina (s.f.), BICE (s.f.), BCRA (s.f.), Díaz Matta & Aguilera (2013) y Nappa (2008).

Tabla 23.

Opción 3.b. Financiación a través de leasing operativo con método de amortización alemán.
Opción de compra: 50% (valor residual del bien).

| Año | Cuota | Amortización | Interés implícito | Valor Cuota | IVA |
|-------|-------|--------------|-------------------|-------------|---------|
| 1 | 1 | 50.000 | 155.313 | 205.313 | 43.116 |
| | 2 | 50.000 | 139.781 | 189.781 | 39.854 |
| 2 | 3 | 50.000 | 124.250 | 174.250 | 36.593 |
| | 4 | 50.000 | 108.719 | 158.719 | 33.331 |
| 3 | 5 | 50.000 | 93.188 | 143.188 | 30.069 |
| | 6 | 50.000 | 77.656 | 127.656 | 26.808 |
| 4 | 7 | 50.000 | 62.125 | 112.125 | 23.546 |
| | 8 | 50.000 | 46.594 | 96.594 | 20.285 |
| 5 | 9 | 50.000 | 31.063 | 81.063 | 17.023 |
| | 10 | 50.000 | 15.531 | 65.531 | 13.762 |
| | 11* | 500.000 | | | |
| Total | | 1.000.000 | 854.219 | 1.354.219 | 284.386 |

Nota: *opción de compra. Valores en pesos argentinos. Fuente: Elaboración propia a partir de Asociación de Leasing de Argentina (s.f.), BICE (s.f.), BCRA (s.f.), Díaz Matta & Aguilera (2013) y Nappa (2008).

Flujos de fondos.

A continuación, para cada alternativa, se elaboró un flujo de fondos con los valores a desembolsar por las respectivas cuotas calculadas en el paso anterior, los montos de los impuestos (a abonar y la reducción de éstos) que se generan en cada escenario y los desembolsos iniciales cuando la financiación no cubría la totalidad del valor del bien. Como el análisis es de carácter incremental, se tuvieron en cuenta elementos relevantes como el sellado del contrato y la comisión de estructuración. Además, para un efecto comparativo y dado que el dinero a través del tiempo tiene un costo oportunidad, los valores obtenidos se tradujeron a su valor actual, tomando como referencia para su descuento la tasa de interés por depósitos a treinta (30) días de plazo en entidades financieras publicadas por el Banco Central de la República Argentina, en su portal web, vigente para igual fecha que la tomada para las tasas de cálculo de las cuotas.

Para el caso de la financiación a través del préstamo prendario se estipuló inicialmente que la alícuota aplicable al bien de uso a adquirir es la general (21%), una comisión por otorgamiento del dos por ciento (2%) cobrada por la entidad dadora, el sujeto tomador reviste carácter de persona humana/sucesión indivisa y es responsable inscripto ante el impuesto al valor agregado (Tablas 24 a 25). Respecto del impuesto a las ganancias, se contemplan los montos en que tal gravamen se disminuye por las deducciones permitidas en cada escenario por la financiación analizada – aplicando una alícuota del treinta y cinco por ciento (35%) – y, en el caso del impuesto a los bienes personales, la cuantía en que se incrementa la imposición por poseer la propiedad del bien adquirido –tasa aplicada 0,5%–.

Tabla 24.

Opción 1.a. Flujo de fondos para financiación a través de préstamo bancario con método de amortización francés. Monto financiado: 70%.

| Año | 0 | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 |
|------------------------------|---------|----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| Parte del bien no financiado | 300.000 | | | | | |
| Cuotas | | 453.622 | 453.622 | 453.622 | 453.622 | 453.622 |
| Comisión | 14.000 | | | | | |
| Impuesto de sellos | 27.217 | | | | | |
| IVA | 212.940 | 43.675 | 40.939 | 36.312 | 28.484 | 15.241 |
| Impuesto a las ganancias | | -180.583 | -171.465 | -156.040 | -129.946 | -85.805 |
| Imp. a los bienes personales | | 4.500 | 4.000 | 3.500 | 3.000 | 2.500 |
| Total período | 554.157 | 321.214 | 327.097 | 337.394 | 355.160 | 385.559 |
| Total acumulado | 554.157 | 875.371 | 1.202.468 | 1.539.862 | 1.895.022 | 2.280.581 |
| Valor actual | 554.157 | 246.350 | 161.011 | 106.338 | 71.414 | 49.218 |
| Valor actual acumulado | 554.157 | 800.508 | 961.519 | 1.067.857 | 1.139.271 | 1.188.489 |

Nota: valores en pesos argentinos. *Fuente:* Elaboración propia a partir de BICE (s.f.), BCRA (s.f.), Díaz Matta & Aguilera (2013), Horngren *et al.* (2007), Nappa (2008), Sapag (2007) y Spidalieri (2010).

Tabla 25.

Opción 1.b. Flujo de fondos para financiación a través de préstamo bancario con método de amortización alemán. Monto financiado: 70%.

| Año | 0 | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 |
|------------------------------|---------|----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| Parte del bien no financiado | 300.000 | | | | | |
| Cuotas | | 539.831 | 455.656 | 371.481 | 287.306 | 203.131 |
| Comisión | 14.000 | | | | | |
| Impuesto de sellos | 22.289 | | | | | |
| IVA | 212.940 | 41.982 | 33.144 | 24.306 | 15.467 | 6.629 |
| Impuesto a las ganancias | | -174.941 | -145.480 | -116.018 | -86.557 | -57.096 |
| Imp. a los bienes personales | | 4.500 | 4.000 | 3.500 | 3.000 | 2.500 |
| Total | 549.229 | 411.373 | 347.320 | 283.268 | 219.216 | 155.164 |
| Total acumulado | 549.229 | 960.601 | 1.307.922 | 1.591.190 | 1.810.407 | 1.965.571 |
| Valor actual | 549.229 | 312.924 | 170.251 | 89.491 | 44.649 | 20.388 |
| Valor actual acumulado | 549.229 | 862.153 | 1.032.404 | 1.121.895 | 1.166.544 | 1.186.933 |

Nota: valores en pesos argentinos. *Fuente:* Elaboración propia a partir de BICE (s.f.), BCRA (s.f.), Díaz Matta & Aguilera (2013), Horngren *et al.* (2007), Nappa (2008), Sapag (2007) y Spidalieri (2010).

Para las alternativas de *leasing* financiero, además se contempló el ejercicio de la opción de compra y su incidencia en los impuestos al pasar a ser propiedad de la empresa (Tablas 26 a 27). En los flujos de fondos, dado el objetivo comparativo del trabajo, la opción de compra se incorporó al último período anual para equiparar horizontes temporales, ya que si bien se estipula para su pago un plazo posterior al último canon (para que pueda gozar de los

beneficios impositivos respecto al impuesto a las ganancias), pueden pertenecer ambos pagos a un mismo ejercicio anual, análisis que excede a la investigación. Siguiendo el mismo criterio, para el caso de las opciones de *leasing* operativo, se contempló en un principio y a efecto comparativo el caso de que la opción fuese ejercida (Tablas 28 a 29).

Tabla 26.

Opción 2.a. Flujo de fondos para financiación a través de leasing financiero con método de amortización francés. Opción de compra: 5%.

| Año | 0 | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 |
|------------------------------|--------|----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| Cuotas | | 632.480 | 632.480 | 632.480 | 632.480 | 632.480 |
| Opción de compra | | | | | | 50.000 |
| Comisión | 19.000 | | | | | |
| Impuesto de sellos | 38.549 | | | | | |
| IVA | 3.990 | 132.821 | 132.821 | 132.821 | 132.821 | 143.321 |
| Impuesto a las ganancias | | -221.368 | -221.368 | -221.368 | -221.368 | -224.868 |
| Imp. a los bienes personales | | 0 | 0 | 0 | 0 | 200 |
| Total | 61.539 | 543.933 | 543.933 | 543.933 | 543.933 | 601.133 |
| Total acumulado | 61.539 | 605.472 | 1.149.404 | 1.693.337 | 2.237.270 | 2.838.402 |
| Valor actual | 61.539 | 411.008 | 264.758 | 170.549 | 109.862 | 77.114 |
| Valor actual acumulado | 61.539 | 472.547 | 737.305 | 907.854 | 1.017.715 | 1.094.829 |

Nota: valores en pesos argentinos. *Fuente:* Elaboración propia a partir de Asociación de Leasing de Argentina (s.f.), BICE (s.f.), BCRA (s.f.), Díaz Matta & Aguilera (2013), Horngren *et al.* (2007), Nappa (2008), Sapag (2007) y Spidalieri (2010).

Tabla 27.

Opción 2.b. Flujo de fondos para financiación a través de leasing financiero con método de amortización alemán. Opción de compra: 5%.

| Año | 0 | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 |
|------------------------------|--------|----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| Cuotas | | 750.678 | 632.641 | 514.603 | 396.566 | 278.528 |
| Opción de compra | | | | | | 50.000 |
| Comisión | 19.000 | | | | | |
| Impuesto de sellos | 31.476 | | | | | |
| IVA | 3.990 | 157.642 | 132.855 | 108.067 | 83.279 | 68.991 |
| Impuesto a las ganancias | 0 | -262.737 | -221.424 | -180.111 | -138.798 | -100.985 |
| Imp. a los bienes personales | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 200 |
| Total | 54.466 | 645.583 | 544.071 | 442.559 | 341.046 | 296.734 |
| Total acumulado | 54.466 | 700.049 | 1.244.120 | 1.686.679 | 2.027.725 | 2.324.460 |
| Valor actual | 54.466 | 490.646 | 266.647 | 139.937 | 69.640 | 37.996 |
| Valor actual acumulado | 54.466 | 545.112 | 811.760 | 951.696 | 1.021.336 | 1.059.333 |

Nota: valores en pesos argentinos. *Fuente:* Elaboración propia a partir de Asociación de Leasing de Argentina (s.f.), BICE (s.f.), BCRA (s.f.), Díaz Matta & Aguilera (2013), Horngren *et al.* (2007), Nappa (2008), Sapag (2007) y Spidalieri (2010).

Tabla 28.

Opción 3.a. Flujo de fondos para financiación a través de leasing operativo con método de amortización francés. Opción de compra: 50% (valor residual del bien).

| Año | 0 | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 |
|--------------------------|--------|----------|----------|----------|-----------|-----------|
| Cuotas | | 332.884 | 332.884 | 332.884 | 332.884 | 332.884 |
| Opción de compra | | | | | | 500.000 |
| Comisión | 20.000 | | | | | |
| Impuesto de sellos | 25.973 | | | | | |
| IVA | 4.200 | 69.906 | 69.906 | 69.906 | 69.906 | 174.906 |
| Impuesto a las ganancias | | -116.509 | -116.509 | -116.509 | -116.509 | -151.509 |
| Bienes personales | | 0 | 0 | 0 | 0 | 2.000 |
| Total | 50.173 | 286.280 | 286.280 | 286.280 | 286.280 | 858.280 |
| Total acumulado | 50.173 | 336.453 | 622.734 | 909.014 | 1.195.295 | 2.053.575 |
| Valor actual | 50.173 | 216.320 | 139.346 | 89.762 | 57.822 | 100.691 |
| Valor actual acumulado | 50.173 | 266.493 | 405.840 | 495.602 | 553.424 | 654.115 |

Nota: valores en pesos argentinos. Fuente: Elaboración propia a partir de Asociación de Leasing de Argentina (s.f.), BICE (s.f.), BCRA (s.f.), Díaz Matta & Aguilera (2013), Horngren *et al.* (2007), Nappa (2008), Sapag (2007) y Spidalieri (2010).

Tabla 29.

Opción 3.b. Flujo de fondos para financiación a través de leasing operativo con método de amortización alemán. Opción de compra: 50% (valor residual del bien).

| Año | 0 | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 |
|--------------------------|--------|----------|----------|---------|-----------|-----------|
| Cuotas | | 395.094 | 332.969 | 270.844 | 208.719 | 146.594 |
| Opción de compra | | | | | | 500.000 |
| Comisión | 20.000 | | | | | |
| Impuesto de sellos | 22.251 | | | | | |
| IVA | 4.200 | 82.970 | 69.923 | 56.877 | 43.831 | 135.785 |
| Impuesto a las ganancias | 0 | -138.283 | -116.539 | -94.795 | -73.052 | -86.308 |
| Bienes personales | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 2.000 |
| Total | 46.451 | 339.781 | 286.353 | 232.926 | 179.498 | 698.071 |
| Total acumulado | 46.451 | 386.231 | 672.584 | 905.510 | 1.085.008 | 1.783.079 |
| Valor actual | 46.451 | 258.235 | 140.341 | 73.651 | 36.652 | 80.103 |
| Valor actual acumulado | 46.451 | 304.685 | 445.026 | 518.677 | 555.329 | 635.432 |

Nota: valores en pesos argentinos. Fuente: Elaboración propia a partir de Asociación de Leasing de Argentina (s.f.), BICE (s.f.), BCRA (s.f.), Díaz Matta & Aguilera (2013), Horngren *et al.* (2007), Nappa (2008), Sapag (2007) y Spidalieri (2010).