

2 ej
76A

UNIVERSIDAD NACIONAL AUTONOMA DE MEXICO

FACULTAD DE CONTADURIA Y ADMINISTRACION



ARRENDAMIENTO FINANCIERO

SEMINARIO DE INVESTIGACION CONTABLE

QUE EN OPCION AL GRADO DE:
LICENCIADO EN CONTADURIA
P R E S E N T A N

JAVIER GPE. REYES BARRAGAN
PATRICIA ROBLES OLIVARES

DIRECTOR DEL SEMINARIO: C. P. RAFAEL BUERBA PEREZ
MEXICO, D. F. 1986



UNAM – Dirección General de Bibliotecas Tesis Digitales Restricciones de uso

DERECHOS RESERVADOS © PROHIBIDA SU REPRODUCCIÓN TOTAL O PARCIAL

Todo el material contenido en esta tesis está protegido por la Ley Federal del Derecho de Autor (LFDA) de los Estados Unidos Mexicanos (México).

El uso de imágenes, fragmentos de videos, y demás material que sea objeto de protección de los derechos de autor, será exclusivamente para fines educativos e informativos y deberá citar la fuente donde la obtuvo mencionando el autor o autores. Cualquier uso distinto como el lucro, reproducción, edición o modificación, será perseguido y sancionado por el respectivo titular de los Derechos de Autor.

ARRENDAMIENTO FINANCIERO

I N D I C E

	Página
1. INTRODUCCION	
2. GENERALIDADES DEL ARRENDAMIENTO	1
2.1 ANTECEDENTES	1
2.2 DEFINICIÓN	4
2.3 TIPOS DE ARRENDAMIENTO	8
2.3.1 ARRENDAMIENTO PURO	8
2.3.1.1 ARRENDAMIENTO NATURAL	9
2.3.1.2 ARRENDAMIENTO NATURAL DOCUMENTADO	9
2.3.2 ARRENDAMIENTO FINANCIERO	9
2.3.2.1 ARRENDAMIENTO NETO	10
2.3.2.2 ARRENDAMIENTO TOTAL	10
2.3.2.3 ARRENDAMIENTO GLOBAL	10
2.3.2.4 ARRENDAMIENTO FICTICIO	11
2.4 CARACTERISTICAS DEL ARRENDAMIENTO FINANCIERO	11

3. EL ARRENDAMIENTO FINANCIERO COMO FUENTE DE FINANCIAMIENTO	14
3.1 REGISTRO CONTABLE	14
3.2 REGISTRO FISCAL	27
3.3 VALUACION FINANCIERA	42
3.3.1 FUENTES DE FINANCIAMIENTO	42
3.3.1.1 INTERNAS	43
3.3.1.2 EXTERNAS	44
3.3.2 CASO PRACTICO	49
3.3.2.1 PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA	50
3.3.2.2 CONTRATO DE ARRENDAMIENTO	52
3.3.2.3 COMPARACION DEL ARRENDAMIENTO FINANCIERO VS. PRESTAMO REFACCIONARIO	81
3.4 LA INFLACION Y SUS REPERCUSIONES	84
CONCLUSION	94
BIBLIOGRAFIA	96

1. INTRODUCCION

El presente trabajo nace por la inquietud acerca de la problemática que atraviesa nuestro país al alto índice inflacionario, que de alguna manera afecta la unidad de las empresas.

El alto costo de seguir operando en condiciones normales, (con recursos propios de la empresa) ha inclinado a los profesionales en el área de finanzas o personas responsables de las mismas a buscar en las diferentes fuentes de financiamiento a que pueden recurrir para lograr sobrevivir a esta situación, ya que día a día vemos que muchas empresas recortan su personal o incluso, llegan a cerrar sus puertas por ser incosteable seguir operando.

Dentro de las diversas fuentes de financiamiento a que puede recurrir el empresario, se encuentra el "Arrendamiento Financiero", fuente que en nuestro país no es muy frecuentada.

Con la intención de que conozcan un poco acerca de lo que es, y como pueden realizarse estas operaciones, iniciamos una investigación al respecto, la cual presentamos a continuación.

Desde que el arrendamiento financiero tuvo su aparici^on en nuestro paⁱs durante los a^os 50's ha representado una fuente de financiamiento que ha proporcionado mayor liquidez a las empresas que acuden a este tipo de servicio.

Hoy en d^ía existen varios tipos de empresas en el campo del arrendamiento financiero y por ende se han formado un cierto grado de especializaci^on en cierto ramo, entre las cuales destacan el industrial, el de vehⁱculos, terrenos y edificios, computadoras, etc.

Debido a las diversas formas en que se pueden celebrar se estos contratos se han definido varios tipos de éstos y se presentan en varias modalidades que son tomadas de acuerdo a las circunstancias en que se celebran estas operaciones.

El aspecto contable del arrendamiento financiero es un punto bastante complicado en cuanto a su tratamiento, varios profesionales en el área manifiestan sus criterios del cómo deben manejarse estas operaciones pero no hay en sí un camino definitivo a seguir.

Las autoridades fiscales no se han quedado atrás en el asunto y se han preocupado por su forma de gravamen, iniciando esta actividad con la emisi^on del criterio 13 en 1966 el cual al encontrarse discrepancias legales fué revocado tres -

años después; quedando finalmente reglamentado en la Ley del Impuesto Sobre la Renta, Ley del Impuesto al Valor Agregado, Código Fiscal de la Federación y otros ordenamientos legales en que se establecen las bases de operación y tributación.

Con la emisión del criterio 13, para el arrendatario no hay mayor problema, ya que puede optar a su vez por deducir anualmente el importe de las rentas y demás prestaciones que pagan durante los plazos forzosos pactados y sólo considerar al finalizar las prórrogas acordadas, como valor de los bienes, los importes de las cantidades simbólicas que por adelantado cubran a los arrendadores o considerar los importes totales de los contratos como costo de adquisición y llevar a cabo la depreciación conforme al régimen normal.

El arrendamiento financiero presenta una serie de ventajas, principalmente para el arrendatario, sobresaliendo entre éstas la obtención de activos fijos sin tener que efectuar fuertes erogaciones, es decir, que el capital de trabajo se mantiene intacto; otra que es bien importante es la que se refiere al aprovechamiento de la aplicación fiscal con que se debe tratar las operaciones en arrendamiento, pues con ello diferimos el pago de impuestos.

Dentro de las desventajas que arroja este tipo de contratos es que para el arrendatario el financiamiento resulta

el más costoso a comparación con cualquier otra fuente de fi-
nanciamiento, debido que además de pagar por el costo según -
facturación hay que cubrir una serie de gastos en los que se
incurre para tenerlo en nuestro lugar de labores y en buenas
condiciones.

2. GENERALIDADES DEL ARRENDAMIENTO FINANCIERO

2.1 ANTECEDENTES

Los antecedentes más remotos que tiene el arrendamiento datan en la Grecia Clásica, donde existieron los arrendamientos a perpetuidad garantizados por el gobierno de Atenas sobre las mismas pertenencias.

El arrendamiento continúa en Roma donde algunos favorecidos de los gobernantes poseían grandes extensiones de tierra sin cultivar, y de que éstas tuvieran provecho sin trabajar ellos mismos, dando éstas a trabajar mediante rentas en aparcería, con el fin de obtener productos de estos terrenos inactivos, compartiendo los beneficios con los aparceros, mediante contrato.

El arrendamiento surge después en los Estados Unidos en el tiempo de la post-guerra como una necesidad de fondos que afectaban ciertas compañías que, contaban con cuantiosas inversiones en Activos Fijos, pero carecían de capital de trabajo.

El arrendamiento financiero tuvo su pleno nacimiento -

en 1952 cuando Enrique Schoenfel modificó el contrato de arrendamiento tradicional, agregándole la cláusula de "opción de compra".

Las primeras empresas en arrendar en este país fueron:

- The Bell Telephone Co.
- Pullman.
- Remington Rand, y otras más.

En México así como en América Latina, el arrendamiento financiero tuvo su origen en 1961, como una fuente externa de financiamiento, pero ya con compañías dedicadas exclusivamente a esta actividad. La primera empresa fue la "Interamericana de Arrendamiento, S.A.", y posteriormente aparecieron:

- Arrendadora Mexicana, S.A. de C.V.
- Arrendadora Banamex, S.A. de C.V.
- Arrendadora Internacional, S.A.
- Arrendadora de Maquinaria y Equipos, S.A. de C.V.
- Arrendadora de México.
- Arrendadora Comermex.
- Arrendadora Serfin.
- Arrendadora Sofimex.
- Arrendadora del Atlántico, y varias arrendadoras de automóviles.

El objetivo de estas compañías es proporcionar asesoría financiera a través de arrendamiento a las empresas de capital limitado, o bien a compañías de solidez financiera, por lo que éstas últimas aumentan su liquidez y con estos sus actividades.

Por lo tanto, el objetivo del arrendamiento financiero, es permitir a aquellas empresas de capital limitado, o bien - sin solidez financiera, emplear recursos propios en la adquisición de bienes de rápida circulación, repercutiendo esto en un incremento en las operaciones. Esto es, que a través del arrendamiento financiero, se aumentaron la liquidez de la compañía por medio de una mayor disponibilidad de efectivo que - al aumentar su rotación produce más utilidades.

A partir de 1982, la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, a través de la Comisión Nacional Bancaria, expidió - una serie de normas y reglamentos tendientes a regular la actividad de las arrendadoras profesionales de equipo, lo que - provocó que las arrendadoras fueran consideradas como financiadoras de equipo.

En noviembre de 1983, las instituciones de crédito que acababan de transformarse en instituciones de banca múltiple, fueron nacionalizadas y pasaron a manos de la administración federal, con lo que las arrendadoras profesionales, que de he

cho formaban parte de la banca múltiple, aún cuando no lo --- eran de derecho, quedaron definitivamente excluidas de dichos grupos, convirtiéndose en independientes, pero, algunas de -- ellas, con fuertes problemas financieros, pasaron a ser del - estado.

Con ésto, la gran mayoría de las arrendadoras suspen - dieron sus operaciones, algunas temporalmente y otras casi di - finitivamente, y fue en el segundo semestre de 1984 y princi - pios de 1985, cuando empezaron otra vez, a repuntar los con - tratos de arrendamiento, para beneficio de las empresas caren - tes de capital suficiente o de mayores y más amplias fuentes de financiamiento bancarias.

2.2 DEFINICION

Primeramente es conveniente dar a conocer lo que es el arrendamiento, para lo cual el Código Civil lo define como: "Al contrato consensual, bilateral y oneroso, porque una per - sona se obliga por cierto tiempo, y a cambio de una retribu - ción a procurar el uso o goce de una cosa".

Mientras que el Arrendamiento Financiero lo define de la siguiente manera:

"Existe Arrendamiento Financiero cuando dos de las par

tes contratantes se obligan recíprocamente, una a conceder el uso o goce de una cosa, y la otra a pagar por ese uso o goce a un precio cierto. (Art. 2398).

Por otro lado la Ley de Instituciones de Crédito y Organizaciones Auxiliares, define al arrendamiento financiero - como a continuación se menciona:

"Por virtud del Contrato de Arrendamiento la Arrendadora Financiera se obliga a adquirir determinados bienes y conceder su uso o goce temporal, a plazo forzoso a una persona física o moral, obligándose ésta a pagar como contraprestación, que se liquidará en pagos parciales, una cantidad determinada o determinable de dinero, que cubre el valor de adquisición de los bienes, y las cargas financieras y los demás accesorios, adoptando al vencimiento del contrato cualquiera de las siguientes opciones:

- A. La compra de los bienes a un precio inferior a su valor de adquisición.
- B. Prorrogar al plazo para continuar con el uso o goce temporal, pagando una renta inferior a la originalmente pactada.
- C. A participar con la arrendadora financiera en el precio de la venta de los bienes a un tercero.

El Insitituto Superior de Ejecutivos en Finanzas, lo define de la siguiente manera:

"Es un contrato por medio del cual se obliga una de -- las partes (Arrendadora) a entregar una cosa, sea ésta mueble o inmueble, durante un plazo permanente, pacto e irrevocable para ambas, al final del plazo del cual deberá trasladar su - dominio (propiedad) a la otra, a cambio de un precio que debe rá ser menor al valor de mercado del bien y que se establece en el propio contrato, o bien, a volvérselo a renta a cambio de una renta mucho menor a lo pactado periódicamente. Otra opción a realizar al final del plazo, es enajenar el bien a una tercera persona y repartir el monto de la enajenación entre - ambas partes, correspondiéndole al arrendatario una propor -- ción mayor de la enajenación. La otra parte (Arrendatario), - se obliga a pagar las cantidades, que por concepto se renta, se estipulen en el contrato o a pagar el precio simbólico de la opción de compra.

Como se puede ver ambas definiciones se apegan a lo es tipulado en el artículo 15 del Código Fiscal de la Federación que a la letra dice:

Art. 15.- Arrendamiento Financiero es el contrato por el cual se otorga el uso o goce temporal de bienes tangibles siempre que se cumpla con los siguientes requisitos.

i. Que se establezca un plazo forzoso que sea igual o superior al mínimo para deducir la inversión en los términos de las disposiciones fiscales o cuando el plazo sea menor, se permita a quien recibe el bien, que al término del plazo ejerza cualquiera de las siguientes opciones:

a) Transferir la propiedad del bien objeto del contrato mediante el pago de una cantidad determinada, que deberá ser inferior al valor de mercado del bien al momento de ejercer la opción.

b) Prorrogar el contrato por un plazo cierto durante el cual los pagos serán por un importe inferior al que se fijó durante el plazo inicial del contrato.

c) Obtener parte del precio por la enajenación a un tercero del bien objeto del contrato.

II. Que la contraprestación sea equivalente o superior al valor del bien al momento de otorgar su uso o goce.

III. Que se establezca una tasa de interés aplicable para determinar los pagos y el contrato se celebre por escrito.

Como se ha venido notando en el contrato de arrenda -- miento intervienen dos partes:

El arrendador.- Es aquel que está obligado a conceder el uso o goce temporal del bien.

El arrendatario.- Es la persona que recibe el bien pa -- ra su uso o goce temporal, a cambio del pago de un precio.

2.3 TIPOS DE ARRENDAMIENTO

Dentro del arrendamiento existen varios tipos los cua -- les se mencionan a continuación:

2.3.1 ARRENDAMIENTO PURO

Consiste en proporcionar un bien por parte del arrenda -- dor y la toma en posesión del mismo por la parte del arrenda -- tario; todo bajo un tiempo determinado, el cual al concluirse el bien objeto del contrato, pasa otra vez a poder del arren -- dador.

Dentro de este tipo existen dos modalidades:

2.3.1.1 ARRENDAMIENTO NATURAL

Es aquel en el cual el arrendador y el arrendatario - convienen en celebrar un contrato de arrendamiento, en el que estipula la duración de las rentas, el uso y la parte que pagará los gastos a la celebración del mismo.

2.3.1.2 ARRENDAMIENTO NATURAL DOCUMENTADO

Este tipo de arrendamiento es el mismo que el anterior, con la única diferencia de que por el importe de las rentas - se extienden títulos de crédito, cuyos vencimientos concuerdan con el de éstas, teniendo con esto una ganancia adicional, pues los títulos de crédito son autónomos.

El arrendamiento puro se utiliza comúnmente cuando el bien arrendado tiene un índice alto de obsolescencia, o cuando se produzcan bienes que tienen una permanencia de tiempo - determinado. Los gastos de mantenimiento y conservación generalmente los cubre el propietario.

2.3.2 ARRENDAMIENTO FINANCIERO

En este se establece que el arrendatario tendrá la opción de adquirir el bien a precio significativo.

De este tipo de arrendamiento ya se dio una amplia definición en el punto 2.2. Por lo cual pasaremos a su clasificación.

2.3.2.1 ARRENDAMIENTO NETO

Es aquél en el cual se establece que el arrendatario, cubrirá todos los gastos inherentes al arrendamiento del bien; tales como gastos de instalación, de mantenimiento o reparación, etc.

2.3.2.2 ARRENDAMIENTO TOTAL

Es aquél que permite al arrendador recuperar con las rentas pactadas en un plazo determinado, el costo total del activo arrendado, más el interés del capital invertido.

2.3.2.3 ARRENDAMIENTO GLOBAL

Es aquél en que todos los gastos de instalación, de seguro, de mantenimiento o reparación, etc., son por cuenta del arrendatario y están comprendidos dentro del monto de las rentas pactadas.

2.3.2.4 ARRENDAMIENTO FICTICIO

Bajo esta operación, una empresa enajena un activo de su propiedad a una arrendadora; que a su vez le renta el mismo activo a la empresa vendedora. De este modo la empresa recibe dinero en efectivo, que puede ser empleado en otras operaciones de la entidad, a un cuando ha dejado de ser propietario del activo, continúa utilizándolo mediante el pago de las rentas correspondientes.

2.4 CARACTERISTICAS DEL ARRENDAMIENTO FINANCIERO

- A) El contrato de arrendamiento no es cancelable por ninguna de la dos partes, durante el plazo determinado. En México se ha incluido la posibilidad de la cancelación por parte del arrendatario mediante una cláusula penal.

- B) Se da al arrendatario la opción de comprar el equipo arrendado al finalizar el plazo originalmente estipulado por una fracción de su valor; o renovar el contrato a una cuota considerablemente más baja que la establecida en el arrendamiento inicial.
Habrá compra-venta cuando uno de los contratantes se obliga a transferir la propiedad de una cosa o de un derecho y el otro a su vez se obliga a pagar

un precio cierto en dinero. (Art. 2248 Código Civil). El contrato en cuestión tiene similitud con el con-trato de compra-venta con reserva a dominio, que co-mo su nombre lo indica, consiste en que la propie-dad del bien no se transfiere al comprador hasta - que no se realice un acontecimiento futuro e incier-to, que generalmente es el pago posterior del pre-cio.

- D) Se estipula la parte que cubrirá los gastos de man-tenimiento, reparación, impuestos de importación, - seguros, etc.
- E) Se pactan rentas periódicas en las que se incluyen capital e intereses y, en algunos casos, gastos de mantenimiento y otras partidas.
- F) Por lo general, son bienes susceptibles de depre-ciación los que se incluyen en estos contratos.
- G) Fiscalmente, esta operación tiene un tratamiento es-pecifico tanto para el arrendatario como para el -- arrendador.
- H) El arrendatario tiene derecho al uso del activo y - el arrendador tiene el título legal de propiedad --

del bien, mismo que es transferido al arrendatario al hacer efectiva la opción de compra.

3. EL ARRENDAMIENTO FINANCIERO COMO FUENTE DE FINANCIAMIENTO

3.1 REGISTRO CONTABLE

El tratamiento contable del arrendamiento financiero - varfa ya que hay diversos puntos de vista en cuanto al dere - cho de uso del activo y la forma de registrar la obligación - por pago de las rentas, ya que dependiendo del procedimiento que se utilice para el registro del contrato de arrendamiento financiero en la contabilidad, se efectuarán favorablemente - o desfavorablemente los estados financieros de la empresa.

Cada empresa puede aplicar su propio criterio de conta bilización, siempre que no contravenga los principios de conta bilidad y que maneje los controles requeridos para efectos fiscales.

Dentro de los contratos de arrendamiento existen dos - modalidades para las cuales se recomiendan los siguientes pro cedimientos para su contabilización.

A) Cuando se utiliza la opción de compra, que en esen - cia equivale a una compra a plazos del activo.

1. Registro para Efectos Fiscales.- Consiste en depreciar una parte del bien de conformidad con el porcentaje que le corresponda en la tabla del artículo 48 de la Ley del ISR. y la diferencia se deberá amortizar durante el plazo forzoso del contrato.

2. Registro para Efectos Financieros.- Consiste en considerar el valor de adquisición del bien como el monto capitalizable, el cual se depreciará conforme a los porcentajes máximos fijados en los artículos 44 y 45 de la Ley del ISR, la diferencia entre el monto total del contrato y el valor del equipo se considerará como intereses de la operación pendientes de aplicar, y que serán cargados a resultados proporcionalmente durante el plazo forzoso del contrato.

B) Cuando se concede a utilizar los activos a cambio de un pago de rentas, y al término del plazo forzoso de la operación se sigue rentando el bien.

Donde para este caso únicamente se afecta la cuenta de gastos.

En los casos del arrendamiento que en realidad representan adquisiciones a plazos deberán ser registradas como compras del bien y la obligación de pagarlos debe registrarse en el balance general.

En cuanto a los contratos que únicamente conceden el uso de los activos, cuando éstos son importantes, los estados financieros del arrendatario deberán contener la información necesaria que permita evaluar el efecto que los contratos puedan ejercer sobre la situación financiera y los resultados de las operaciones tanto del año actual como de los futuros.

Incluyendo notas aclaratorias en el balance para que se pueda apreciar el impacto del arrendamiento financiero en la posición financiera de la empresa; en el Estado de Resultados se aplica la renta del ejercicio que le corresponde, haciendo una separación por el costo y otras por gastos financieros.

Es de suma importancia para el arrendatario utilizar además de las cuentas normales propias de la naturaleza de su empresa, otras cuentas que den idea exacta del registro en el balance, de que se trata de bienes arrendados y no confundirlos con otros bienes que sean propiedad de la empresa.

El objetivo de esta distinción en las cuentas es dar a entender que dichos bienes no son propiedad de la empresa, pero que pasarán a serlo en caso de que se haya pactado la opción de compra.

A continuación presentamos algunas de las cuentas que se manejan en este tipo de operaciones.

EQUIPO ARRENDADO

Se carga por el contrato de arrendamiento con opción a compra.

Se abona por la venta del bien.

Su saldo representa los activos adquiridos en arrendamiento -
con opción a compra.

RENTAS POR PAGAR SOBRE EQUIPO ARRENDADO

Se abona por el contrato de arrendamiento con opción a compra,
incluyendo el importe de intereses por pagar.

Se carga por los pagos que se vayan efectuando.

Su saldo representa la obligación pendiente de liquidar por -
contrato de arrendamiento con opción a compra.

INTERESES CUBIERTOS POR ADELANTADO POR ARRENDAMIENTO

Se carga por los intereses que vamos a pagar por concepto del
arrendamiento y que ya fueron calculados por adelantado.

Se abona conforme se va amortizando.

Su saldo representa los intereses que se han calculado por --
adelantado y que falta por amortizar.

Las demás cuentas que usa el arrendatario no tiene mayor pro-
blema, pues son las de uso común en sus operaciones normales.

Ejemplo:

La Cía. Arrendadora Mexicana, S.A., adquiere el 2 de --
 enero de 1985 un automóvil con un costo de \$5'000,000.00 y si-
 multáneamente celebra un contrato de arrendamiento con la Cía.
 Estrella, S.A. por un valor de \$8'000,000 con opción de compra.

Datos:

1. Valor del contrato \$8'000,000.00.
2. Costo de adquisición \$5'000,000.00.
3. Rentas anuales \$2'650,000.00.
4. Importe de Opción de compra \$50,000.00.
5. Duración del contrato 3 años.
6. Tasa de interés pactado 25%.
7. Vida útil del bien 5 años.
8. Depreciación contable 20%.
9. Depreciación fiscal 10%.

Planteamiento del problema.

Para el registro fiscal.

Valor capitalizable 65% de \$8'000,000 = \$5'200,000
 (Art. 48 I.S.R.)

Intereses en arrendamiento
 por amortizar 35% de \$8'000,000 = \$2'800,000
 \$8'000,000
 =====

Para el registro financiero.

Valor capitalizable - valor de adquisición \$5'000,000
 Intereses por amortizar
 (en arrendamiento (\$8'000,000 - \$5'000,000)) \$3'000,000
 \$8'000,000
 =====

METODO FISCAL
(OPCION DE COMPRA)

- 1 -

Equipo arrendado	5'200,000.00	
Intereses pagados por adelantado por arrendamiento	2'800,000.00	
Rentas por pagar sobre equipo arrendado		8'000,000.00
Registro del contrato de arrendamiento con opción a compra por el automóvil Cougar 85.		

- 2 -

Rentas por pagar sobre equipo arrendado	2'650,000.00	
Bancos		2'650,000.00
Registro del pago adelantado por la renta del automóvil Cougar, según contrato de arrendamiento número 5270.		

- 3 -

Gastos de Venta	1'040,000.00	
Depreciación de equipo arrendado.		
Depreciación acumulada de equipo arrendado		1'040,000.00
Registro de la depreciación correspondiente a 1985, sobre el automóvil arrendado según contrato número 5270.		

- 4 -

Gastos Financieros	933,333.00
Intereses por arrendamiento	
Intereses pagos por adelantado por arrendamiento.	933,000.00

Registro de los intereses devengados sobre las operaciones de arrendamiento según contrato número 5270.

Para el año de 1986, deberán correrse los mismos asientos que los números 2, 3 y 4 a los que se les asigna los números 5, 6 y 7.

Para el año de 1987 se deberán correr los siguientes asientos:

- 8 -

Rentas por Pagar sobre Equipo Arrendado	2'700,000.00
Bancos	2'700,000.00

Registro de la renta correspondiente al año de 1987 y el pago por la compra del automóvil Cougar 85 según -- contrato número 5270.

- 9 -

Gastos de Venta	1'040,000.00
Depreciación del equipo arrendado.	
Depreciación acumulada de equipo arrendado.	1'040,000.00

Registro de la depreciación correspondiente a 1987 sobre el automóvil.

- 10 -

Gastos Financieros	933,334.00
Intereses por Arrendamiento	
Intereses pagados por adelantado	933,334.00

Registro de los intereses devengados
sobre la operación según contrato nú-
mero 5270.

EQUIPO ARRENDADO	
1), 5,200,000	
<hr/>	
5,200,000	

BANCOS	
	2'650,000 (2)
	2'650,000 (5)
	2'700,000 (8)
<hr/>	
	8'000,000

RENTAS POR PAGAR SOBRE EQUIPO ARRENDADO	
2) 2'650,000	8'000,000 (1)
5) 2'650,000	
8) 2'700,000	
<hr/>	
8'000,000	8'000,000

INTERESES POR ADELANTADO POR ARRENDAMIENTO	
1) 2'800,000	933,333 (4)
	933,333 (7)
	933,334 (10)
<hr/>	
2'800,000	2'800,000

GASTOS DE VENTA	
3) 1'040,000	
6) 1'040,000	
9) 1'040,000	
<hr/>	
3'120,000	

DEPRECIACION ACUMULADA DE EQUIPO ARRENDADO	
	1'040,000 (3)
	1'040,000 (6)
	1'040,000 (9)
<hr/>	
	3'120,000

GASTOS FINANCIEROS	
4) 933,333	
7) 933,333	
10) 933,334	
<hr/>	
2'800,000	

METODO FINANCIERO
(OPCION DE COMPRA)

- 1 -

Equipo Arrendado	5'000,000.00	
Intereses pagado por adelantado	3'000,000.00	
Rentas por Pagar sobre Equipo Arrendado		8'000,000.00
Registro del contrato de arrendamiento con opción a compra por el automóvil Cougar 85		

- 2 -

Rentas por Pagar sobre Equipo Arrendado	2'650,000.00	
Bancos		2'650,000.00
Registro del pago adelantado de la renta del automóvil Cougar, según contrato de arrendamiento número 5270.		

- 3 -

Gastos de venta	1'000,000.00	
Depreciación de Equipo Arrendado		
Depreciación acumulada de Equipo Arrendado		1'000,000.00
Registro de la depreciación correspondiente a 1985 sobre el automóvil arrendado según contrato número 5270.		

- 4 -

Gastos Financieros	1'000,000.00
Intereses por Arrendamiento	
Intereses pagados por adelantado por ordenamiento.	1'000,000.00
Registro de los intereses devengados sobre las operaciones de arrendamiento según contrato número 5270.	

Para el año de 1986 deberá correrse los mismos asientos que los números 2,3, y 4 a los que les asignaremos los números 5,6 y 7.

Para el año de 1987 se deberán correr los siguientes asientos:

- 8 -

Rentas por Pagar sobre Equipo Arrendado	2'700,000.00
Bancos	2'700,000.00

Registro de la renta correspondiente al año de 1987 y el pago por la compra del automóvil Cougar según contrato número 5720.

- 9 -

Gastos de Venta	1'000,000.00
Depreciación de Equipo Arrendado	
Depreciación acumulada de Equipo Arrendado	1,000,000.00

Registro de la Depreciación correspondiente a 1987 sobre el automóvil Cougar.

- 10 -

Gastos Financieros	1'000,000.00
Intereses por Arrendamiento	
Intereses pagados por adelantado	1'000,000.00

Registro de los intereses devengados sobre la operación de arrendamiento según número 5720.

EQUIPO ARRENDADO

1) 5'000,000	
5'000,000	

BANCOS

	2'650,000(2)
	2'650,000(5)
	2'700,000(8)
	8'000,000

RENTAS POR PAGAR SOBRE
EQUIPO ARRENDADO

2) 2'650,000	8'000,000(1)
5) 2'650,000	
8) 2'700,000	
8'000,000	8'000,000

INTERESES PAGADOS POR
POR ADELANTADO POR ARRENDAMIENTO

1) 3'000,000	1'000,000(4)
	1'000,000(7)
	1'000,000(10)
- 3'000,000	3'000,000

GASTOS DE VENTA

3) 1'000,000	
6) 1'000,000	
9) 1'000,000	
3'000,000	

DEPRECIACION ACUMULADA
DE EQUIPO ARRENDADO

	1'000,000(3)
	1'000,000(6)
	1'000,000(9)
	3'000,000

GASTOS FINANCIEROS

4) 1'000,000	
7) 1'000,000	
10) 1'000,000	
3'000,000	

3.2 REGIMEN FISCAL

Desde el surgimiento en México , en 1961, de la primera arrendadora profesional de equipo, las autoridades fiscales han tenido distintos criterios, los han revocado, han confirmado su revocación, y, por último lo han reglamentado en la Ley del Impuesto sobre la Renta, cambiando también el sistema a seguir para su gravamen impositivo.

El primer antecedente de control fiscal de este contrato, está manifestado en el criterio 13 de la Dirección del Impuesto sobre la Renta, dependiente de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, bajo el oficio No. 311-22526 del 30 de abril de 1966, que a la letra dice:

"Se han estado recibiendo en esta Secretaría reiteradas solicitudes formuladas por diversas empresas, en el sentido de que se autorice un porcentaje mayor a efecto de realizar la depreciación de bienes tales como maquinaria, equipo y herramienta para la industria, camiones, automóviles y cualquier otros vehículos destinados al transporte, que son objeto de contratos de arrendamiento con opción de compra o por cuyo acuerdo expreso, al transcurrir el plazo forzoso pactado y -- las prórrogas acordadas, el arrendatario puede vender los bienes o adquirir la propiedad de los mismos, ya sea por la terminación del contrato o mediante el pago de una cantidad simbólica.

"Teniendo en cuenta las razones que se aducen en las citadas solicitudes y las cláusulas de los contratos aludidos, que por ser esencialmente iguales, plantean un problema de tipo general, esta Dirección ha decidido adoptar también un criterio de carácter general que regule esta materia, por lo que, con fundamento en lo dispuesto en los artículos 10 del Código Fiscal de la Federación, 371 del Código de Comercio y 19 Fracción VI inciso g) de la Ley del Impuesto sobre la Renta, resuelve que deben aplicarse a las peticiones aludidas, las siguientes reglas:

"I. A las operaciones de referencia deberá dárseles fiscalmente el trato de ventas en abonos, en virtud de la opción que tienen los arrendatarios de comprar o enajenar los bienes objeto de los contratos, al terminar los plazos forzosos pactados y en razón a que cumplidas las prórrogas, los arrendatarios adquieren la propiedad de los bienes, ya sea porque se extinga el arrendamiento o los propios arrendatarios cubran cantidades simbólicas por los bienes arrendados.

"II. En consecuencia, las empresas que realicen esas operaciones con el carácter de arrendadoras, podrán optar entre considerar el total del precio que arroje la suma de las prestaciones pactadas, como ingresos del ejercicio, o bien, acumular únicamente las prestaciones que efectivamente les hubiesen sido pagadas, con deducción del costo que les corres-

ponda, según el ejercicio en que se hubiera celebrado la operación. Este costo será la cantidad que resulte de aplicar a los abonos por operaciones realizadas durante determinado -- ejercicio, el por ciento que en el precio total pactado en las ventas en abonos celebrados durante el mismo, represente el - costo de los bienes enajenados.

"III. Si recuperasen por incumplimiento de los contratos los bienes objeto de los mismos, los incluirán nuevamente en el inventario al precio original de costo, deduciendo únicamente el demérito real que haya sufrido, o aumentado el valor de mejoras en su caso.

"En esta hipótesis, esas empresas acumularán como ingreso las cantidades recibidas de los arrendatarios, deducidas las que hubiera devuelto por cualquier causa, así como -- las que ya hubieren acumulado con anterioridad.

"IV. Si al finalizar los plazos pactados, los arrendatarios enajenaren los bienes arrendados, ambas partes acumularán como ingreso gravable, los importes de las ventas en la - proporción que les corresponda según los contratos respectivos.

"V. Los arrendatarios, pueden a su vez optar por deducir anualmente, el importe de las rentas y demás prestaciones

que paguen durante los plazos forzosos pactados y sólo al fi-
nalizar las prórrogas acordadas, como valor de los bienes, --
los importes de las cantidades simbólicas que como saldo cu -
bran a los arrendadores, o considerar los importes totales de
los contratos como costo de adquisición y llevar a cabo la -
depreciación conforme al régimen normal, en estos casos, si -
no hicieren uso de la opción deberán considerar como pérdida
la diferencia que corresponda".

Como se puede observar, la autoridad fiscal equipará,
en concreto, al arrendamiento financiero con la operación mer
cantil denominada ventas en abonos, con lo que el fisco fede-
ral resultó perjudicado al tener, ambas partes del contrato,
fuertes deducciones resultantes del mismo contrato. Posterior
mente, el gobierno recapitó sobre lo que había aprobado en -
el criterio 13 y emitió su revocación.

La revocación del criterio No. 13 se hizo el 23 de sep
tiembre de 1969 y fue dirigido a todos los C.C. Directores Ge
nerales del Impuesto sobre la Renta y de Auditoría Fiscal Fe-
deral por el Lic. Roberto Hoyo, y que a la letra, dice:

"Por oficio No. 311-22526 de 20 de abril de 1966, dio
usted a conocer el Criterio No. 13 de la Dirección General --
del Impuesto sobre la Renta que se refiere al régimen fiscal
aplicable a las partes, en el caso de un contrato de arrenda-

miento de maquinaria y equipo con opción a compra. En dicho criterio se da el tratamiento de venta en abonos a los ingresos de los arrendadores de maquinaria y equipo con opción de compra, esto es, se les permite deducir el costo del bien durante el período del contrato, mientras que por otra parte, el arrendatario deduce el importe total de las rentas derivadas del mismo contrato. Esto es que mediante dicho criterio se otorgan diversas consecuencias jurídicas a las partes de un mismo contrato.

Después de cambios de impresiones con el Colegio de Contadores y con las Confederaciones Nacionales de Cámaras, se ha llegado a la conclusión de que la aplicación constante del citado criterio 13 contraría el sistema de la depreciación en materia de Impuesto sobre la Renta y afecta el control de una de las deducciones más importantes en el mencionado tributo.

"Por lo anterior y con fundamento en el artículo 82 del Código Fiscal de la Federación, se expide esta circular para dar a conocer el criterio de la autoridad superior en cuanto a la aplicación de las normas tributarias correspondientes, para el efecto de que tratándose de contratos de arrendamiento de maquinaria y equipo con opción de compra, procede otorgar al contrato las mismas consecuencias jurídicas para ambas partes es decir, que si bien es cierto que el

arrendatario puede deducir el valor de las rentas pactadas, - también es cierto que el arrendador deberá deducir únicamente la depreciación de los bienes arrendados que son de su propiedad, en los términos que establece el artículo 21 de la Ley - del Impuesto sobre la Renta, no procediendo, por lo tanto, -- que se aplique la parte proporcional del costo de los bienes, tal como señalaba el criterio No. 13 que se deja sin efecto.

"Ruego a ustedes tomar nota del contenido de este ofi-
cio y dictar sus disposiciones sobre el particular".

Cuando las empresas interesadas conocieron el contenido de el oficio anterior, realizaron diversas gestiones para obtener un tratamiento fiscal diferente al señalado en dicho oficio, por lo que el Administrador del Impuesto sobre la Renta, Lic. Roberto Hoyo, emitió la ratificación de la rovación del criterio 13 y la regulación de la opción de compra, con - fecha 3 de julio de 1970 y dirigido a la Confederación de Cámaras Nacionales de Comercio. El contenido textual de esta ratificación, es el siguiente:

"El 23 de septiembre de 1969, mediante oficio circular No. 537-6194 dirigido al Director General del Impuesto sobre la Renta, se señaló a dicho funcionario que quedaba sin efec-to el criterio No. 13 expedido por la Dirección del Impuesto sobre la Renta de 29 de abril de 1966 y mediante el cual se -

daba el tratamiento de ventas en abonos a los arrendadores de maquinaria y equipo con opción de compra; es decir, se les -- permitfa deducir el costo del bien durante el periodo del contrato, mientras que por otra parte el arrendatario deducía importe total de las rentas derivadas del mismo contrato.

"Por considerar incongruente el tratamiento fiscal otorgado a las partes de un mismo contrato, y considerando que el mencionado criterio 13 era contrario al sistema de deprecia -ción del Impuesto sobre la Renta, en aquella ocasión y con -- fundamento en el artículo 82 del Código Fiscal de la Federa -ción, se revocó el multicitado criterio 13 para el efecto de que, tratándose de contratos de arrendamiento de maquinaria - y equipo con opción de compra, se les otorgará al contrato -- las mismas consecuencias jurídicas para ambas partes, es de -cir, que el arrendatario siguiera deduciendo el valor de las rentas pactadas, pero que el arrendador no podría deducir el costo de los bienes dados en arrendamiento, sino únicamente - su depreciación en los términos que establece el artículo 21 de la Ley del Impuesto sobre la Renta.

"Al dar a conocer esta resolución a las empresas interesadas, éstas acudieron nuevamente a realizar diversas ges -tiones entre la Secretaría de Hacienda y Crédito Público ten -dientes a obtener un tratamiento diferente al señalado en el oficio circular 537-6194 de 23 de septiembre de 1969".

"Después de diversas reuniones que se han tenido con los representantes de las empresas arrendadoras que operan en México el llamado contrato de arrendamiento financiero, esta Secretaría no encuentra justificación alguna para diferir de su criterio final expresado en la multicitado oficio circular 537-6194 de septiembre pasado y por lo tanto, lo confirma en todas y cada una de sus partes con las siguientes conscuen --
cias:

"1. Que es obligación del arrendador financiero, en -- tanto no transfiera la propiedad del bien, calcular el cargo por depreciación anual para hacer deducción correspondiente -- a su ingreso acumulable en cantidades que no excedan a los -- porcentajes señalados en el artículo 21 de la Ley del Impuesto sobre la Renta en vigor, los cuales no pueden ser modificados sin la previa autorización de esta Secretaría".

"2. Que además, de acuerdo con el artículo 19 del propio ordenamiento, entre los ingresos acumulables, se encuentra -- comprendida la diferencia entre los precios declarados -- por el causante y los que fije la Secretaría de Hacienda, --- cuando aquellos no correspondan a los del mercado, con base -- en los de factura o en los corrientes del mercado".

"3. Por lo que, al aplicar los arrendadores el costo -- de los bienes durante los plazos del contrato y supuestos di--

chos plazos menores a aquellos que la Ley toma en cuenta para fijar los porcentajes de depreciación, violan la disposición contenida en el precitado artículo 21 de la Ley mencionada y al vender los bienes de su propiedad a precios inferiores a los del mercado o de costo, se ubican en el supuesto contenido en la fracción VI inciso c) del artículo 19 de la Ley del Impuesto sobre la Renta.

"En tal virtud, y de acuerdo con los artículos 19 y 21 de la Ley del Impuesto sobre la Renta, en relación con el 82 del Código Fiscal de la Federación, procede la rectificación de las declaraciones de las empresas arrendadoras que en sus operaciones se ajustaron al criterio No. 13.

"Sin embargo, la Secretaría de Hacienda y Crédito Público en su ánimo de actuar bajo principio de equidad en este problema ofrece que a petición concreta de cada una de las empresas arrendadoras, que han actuado conforme al criterio 13, revocado por la autoridad administrativa desde el 23 de septiembre pasado, autorizará durante los próximos 30 días la presentación de declaraciones espontáneas que rectifiquen las manifestaciones presentadas por ejercicios anteriores, para ajustarse a los términos de la Ley del Impuesto sobre la Renta en sus artículos 19 fracción VI inciso c) y 21, corrigiendo la deducción correspondiente a costo por depreciación de los bienes, y acumulado a la fecha del ejercicio de la opción

de compra, la diferencia entre el precio nominal a que se vendió el bien y su costo original menos depreciaciones. Las diferencias de impuestos que resulten por la aplicación de este procedimiento, se cobrará mediante la liberación, en cada caso, de los recargos y de las sanciones.

"Si pasado dicho plazo no se presentan en forma espontánea las empresas arrendadoras a la Secretaría de Hacienda y Crédito Público para rectificar sus declaraciones de años anteriores, pagando las diferencias de impuestos, sin recargos ni sanciones, esta Secretaría procederá a la revisión de las declaraciones originales, liquidando las diferencias de impuestos que resulten y en este caso aplicando los recargos y multas que procedan por no haber acudido al llamado conciliatorio de la autoridad fiscal".

En lo referente a los antecedentes dentro de la Ley -- del Impuesto sobre la Renta, hay dos épocas importantes: primera: la legislación anterior al 19 de noviembre de 1974 y segunda la marcada por el criterio No. 13.

La legislación anterior al 19 de noviembre de 1974 estaba basada en el oficio circular No. 537-6104 del 23 de septiembre de 1969, en la que los arrendadores de equipo sólo podían considerar como costo la depreciación del equipo arrendado, conforme a los porcentajes máximos fijados en el artículo

21 de la propia Ley. En lo que respecta al arrendatario, éste podía cargar a resultados, según se estableció en el criterio No. 13 mencionado, la totalidad de las rentas pactadas en el contrato. En la Ley del Impuesto sobre la Renta, no se hacía mención alguna a este hecho. Lo anterior nos refleja la falta de legislación, esto es, fijar bases de tributación y control dentro del cuerpo de la propia Ley, existente hasta antes del 19 de noviembre de 1974, ya que los causantes se regían por -oficios circulares emitidos por la autoridad fiscal, y no por el articulado mismo de las Leyes.

A partir del 19 de noviembre de 1974, la Ley del Impuesto sobre la Renta incluyó en su cuerpo la legislación que, en términos generales, rige a la fecha ya que a pesar de la reestructuración de la mencionada Ley, en 1980, el articulado referente al arrendamiento financiero contiene los mismos elementos que en las reformas vigentes desde la publicación de las modificaciones del 19 de noviembre de 1974.

Hoy en día, el Arrendamiento Financiero está reglamentado en la ley del Impuesto sobre la Renta en sus artículos - 48, 49 y 50; en el Reglamento de la Ley del Impuesto sobre la Renta en su artículo 48 y 49, también se establece en la Ley del Impuesto al Valor Agregado el porcentaje grabado para este tipo de operaciones y finalmente el Código Fiscal de la Federación en su artículo 15 establece los requisitos para lle-

var a cabo estas operaciones.

A) LEY DEL IMPUESTO SOBRE LA RENTA

Art. 48.- "Tratándose de contratos de arrendamiento fi nanciero, se considerará como monto original de la inversión, la cantidad que resulta de aplicarle al total de pagos conve nidos para el término forzoso inicial del contrato, el por -- ciento que conforme el cuadro contenido en este artículo co - rresponda, según el número de años del plazo inicial forzoso del contrato y la tasa de interés aplicable al primer año de el plazo pactado; cuando varíe la aplicable al primer año, se considerará el promedio de dicho año.

"Cuando el arrendador sea un residente en el extranje ro, para efectos de la aplicación del cuadro contenido en es - te artículo, se considerará que el interés fijado para deter - minar los pagos correspondientes al primer año del plazo, es el interés por operaciones interbancarios que rija en el mer - cado de Londres (LIBOR) al momento de celebrar el contrato.

"Cuando la tasa de interés pactado no coincida exacta - mente con alguno de los porcentos de tasas de interés esta - blecidas en el cuadro contenido en este artículo, para deter - minar el porcentaje aplicable se considerará la tasa de inte - rés más próxima al interés pactado. Si este último tiene la -

misma proximidad a dos tasas de interés, se considerará la más alta.

"Cuando el plazo pactado corresponda a un número determinado de años completos y a una fracción de año, dicha fracción se considerará como un año completo cuando la misma exceda de seis meses".

Art. 49.- "El saldo que se obtenga después de restar al total de pagos convenidos para el plazo inicial forzoso del contrato, la cantidad que resulte de aplicar a dichos pagos el por ciento del monto original de la inversión que corresponda conforme al cuadro establecido en el artículo 48 de esta Ley.

"Si el contrato concluyere antes del plazo pactado, se deberá considerar como partida deducible en el ejercicio la diferencia entre los pagos efectuados y las cantidades deducidas en los términos del párrafo anterior".

Art. 50.- "Cuando en los contratos de arrendamiento financiero se haya uso de alguna de sus opciones, para la deducción de las inversiones relacionadas con dichos contratos, se observará lo siguiente:

I. Si se opta por transferir la propiedad del bien ob-

jeto del contrato mediante el pago de una cantidad determinada, o bien, por prorrogar el contrato por un plazo cierto, el importe de la opción se considerará complemento del monto original de la inversión, por lo que se deducirá en el porcentaje que resulte de dividir el importe de la opción entre el número de años que falten para terminar de deducir el monto original de la inversión.

II. Si se obtiene participación por la enajenación de los bienes a terceros, deberá considerarse como deducible la diferencia entre los pagos efectuados y las cantidades ya deducidas, menos el ingreso obtenido por la participación en la enajenación a terceros".

B) REGLAMENTO DE LA LEY DEL
IMPUESTO SOBRE LA RENTA

Art. 48.- "Cuando el primer año del plazo pactado a -- que se refiere el artículo 48 de la Ley aún cuando no haya -- transcurrido y hubiera concluido el ejercicio, se considerará la tasa de interés anual promedio de los meses transcurridos durante dicho año, en la declaración del ejercicio siguiente se tomará en cuenta la tasa promedio que corresponda al año - completo y en caso de que resulten diferencias respecto a la tasa calculada para el ejercicio anterior, se deberá acumular o deducir la diferencia en el segundo ejercicio".

Art. 49.- "Tratándose de automóviles o de motocicletas objeto de contratos de arrendamiento financiero, la cantidad que se considere como monto original de la inversión conforme a lo previsto por el primer párrafo del artículo 48 y por el primer párrafo del art. 49 de la Ley, sólo podrá deducirse -- conforme a lo establecido por la fracción II del Art. 46 del mismo ordenamiento".

C) LEY DEL VALOR AGREGADO

Bajo este régimen la venta mensual se grava al 15% de impuesto, que se considera como impuesto acreditable para el causante.

D) CODIGO FISCAL

Art. 15.- Arrendamiento financiero es el contrato por el cual se otorga el uso o goce temporal de bienes tangibles, siempre que se cumpla con los siguientes requisitos:

I. Que se establezca a un plazo forzoso que sea igual o superior al mínimo para deducir la inversión en los términos de las disposiciones fiscales o cuando el plazo sea menor, se permita a quien recibe el bien, que al término del plazo ejerza cualquiera de las siguientes opciones:

a) Transferir la propiedad del bien objeto del contrato mediante el pago de una cantidad determinada, que deberá ser inferior al valor de mercado del bien al momento de ejercer la opción.

b) Prorrogar el contrato por un plazo cierto durante el cual los pagos serán por un monto inferior al que se fijó durante el plazo inicial del contrato.

II. Que la contraprestación sea equivalente o superior al valor del bien al momento de otorgar su uso o goce.

III. Que se establezca una tasa de interés aplicable para determinar los pagos y el contrato se celebre por escrito.

3.3 VALUACION FINANCIERA

3.3.1 FUENTES DE FINANCIAMIENTO

Las fuentes de financiamiento a que pueden acudir las empresas para llevar a cabo sus objetivos las pueden encontrar dentro de la misma entidad por un lado y fuera de ella por el otro. Es decir estas fuentes pueden ser internas o externas.

3.3.1.1 FUENTES DE FINANCIAMIENTO INTERNAS

A) RETENCION DE UTILIDADES PARA INVERSION

Dentro de estas fuentes de financiamiento encontramos en primer término a las utilidades generadas por la empresa - y no distribuidas sino reinvertidas.

Esta fuente de fondo es la más importante de la em - presa, y tiene su origen en la retención de las utilidades. Por ser una fuente natural generada como resultado de las ope - raciones, es el recurso de fondos más importante para la ex - pansión de las empresas. La Ley General de Sociedades Mercantil - es ordena que debe separarse de las utilidades anuales ne - ta un 5% como mínimo para formar un fondo de reserva hasta -- que su importe represente la quinta parte del capital social. Esta separación de utilidades, aunque tengan como finalidad - proteger los intereses de los acreedores en adición al capital - no distribuible de la empresa, separando y reinvertiendo las utilidades de la empresa, separando las utilidades libres.

La administración de la empresa debe tener en mente -- que la inversión de las utilidades tiene un costo, ya que de hecho una inversión permanente de los accionistas la cual de - be tener su retribución correspondiente (dividendo).

El dividendo decretado tiene relación directa con el patrimonio del accionista, el cual incluye utilidades retenidas por la empresa. De la misma manera, la utilidad neta del ejercicio debe medirse contra el patrimonio para obtener un rendimiento correcto. El valor de la acción tiene una relación directa con la suma valor nominal de la acción más la parte alícuota de las utilidades retenidas que le correspondan así como los rendimientos que genera.

B) DESINVERSION

La desinversión forma parte de estas fuentes de financiamiento, pudiendo ser ésta temporal o definitiva. Por ejemplo el dar de baja un activo no circulante o la decisión de disminuir permanentemente los inventarios etc. Teniendo mucho cuidado que este tipo de operaciones no provoquen desvíos que puedan tener desenlaces fatales.

3.3.1.2 FUENTES DE FINANCIAMIENTO EXTERNAS

Las principales fuentes de financiamiento en este ramo son; el Crédito, el Capital y el Arrendamiento. (Tratado por separado).

A) EL CREDITO

El crédito es la fuente más utilizada por las Empresas dentro de éste es el bancario, el más a su vez y de acuerdo - al giro que se le vaya a dar puede ser por:

TIPO	CARACTERISTICA PRINCIPAL
Descuento de Documentos	Inciden en su línea de crédito.
Préstamos Prendarios	Se garantiza con una prenda.
Préstamos de Habilitación y Avío	Adquisición activos <u>circulan</u> tes (agricultura).
Préstamo Hipotecario	Se garantiza por bienes <u>inmue</u> bles.
Préstamo Refaccionario	Inversión de Activos Fijos.

PRESTAMO REFACCIONARIO

De la anterior clasificación del Crédito Bancario el - que nos interesa para efectos de la adquisición de activos fijos es el Préstamo Refaccionario el cual consiste en prestar cierta cantidad al acreditado, quien lo podrá utilizar, según se establezca en el contrato para invertir en la compra de activo fijo o para amortizar adeudos del acreditado.

Estarán garantizados con fincas, reconstrucciones, edificios, maquinaria, aperos, instrumentos de labranza y con --

los frutos o productos de la empresa a cuyo fomento haya sido el préstamo. Si la operación es efectuada por bancos de depósito no podrán concederse tales préstamos a plazo mayor de 10 años, no así las sociedades financieras que pueden hacerlos a plazo mayor.

B) AUMENTOS DE CAPITAL

Emisión y Suscripción de Obligaciones.

Esta fuente de financiamiento se puede usar para incrementar el capital de trabajo adicional con carácter permanente o regular, así como financiar inversiones permanentes adicionales requeridas para la expansión o desarrollo de las empresas.

Las obligaciones pueden ser nominativas, al portador y nominativas con cupones al portador, y han de ser por valor de \$100.00 ó de sus múltiplos.

En caso de obligaciones con garantías especiales, éstas se deben manifestar en el título.

Las obligaciones pueden convertirse en ocasiones de -- biendo para ello señalar en la emisión la fecha en que tengan que ejercitar el derecho de conversión. Las obligaciones no --

podrán ser colocadas abajo de la par y durante la vigencia de la emisión; la sociedad no podrá tomar ningún acuerdo que perjudique los derechos de las obligaciones para su conversión.

Emisión y Suscripción de Acciones.

Por medio de la emisión se pueden obtener recursos externos adicionales para incrementar los activos de la empresa, o bien pueden servir para cambiar la estructura financiera actual de la empresa, convirtiendo pasivo a capital; en nuestro medio es bastante usual debido al endeudamiento excesivo y a una equivocada utilización del crédito en la empresa por haberse financiado inversiones a largo plazo con créditos a corto o mediano plazo. Pero de una u otra manera, la emisión de acciones se debe manejar conservando un adecuado balance entre las diferentes fuentes de recursos, liquidez, capacidad de pago, rentabilidad, productividad, capacidad generadora de utilidades, etc., para mantener una sana estructura financiera tomando en cuenta futuras necesidades económicas de la empresa a corto, mediano y largo plazo.

Se emiten acciones ordinarias y preferentes:

a) Acciones Preferentes.- El accionista tiene derecho a recibir un dividendo acumulativo o no acumulado, convertible en acciones ordinarias. El accionista tiene derechos pri-

viligiados en la obtención de un rendimiento constante y ga -
rantizado.

b) Acciones Ordinarias.- Se colocan con una prima para dejarlas en las mismas condiciones de las acciones ordinarias actuales, siendo necesario se estudia muy detalladamente el - precio en que deben colocarse, tomando en cuenta el mercado y las perspectivas de la Empresa.

CASO PRACTICO

En este punto presentamos un caso práctico con la finalidad de poder definir si este tipo de operaciones (Arrendamiento Financiero) es más conveniente usarlo hoy en día a comparación con otra fuente de financiamiento que en este caso es el préstamo Bancario Directo.

Se presenta además un modelo de lo que es realmente un contrato de Arrendamiento Financiero, el cual lleva implícito todas las características que se presentaron en el punto 2.4 de este trabajo así como algunos detalles que deben acompañarle para poder llevar a cabo esta operación.

Este contrato lo celebran por una parte la Cía. "Arrendaroa Macro, S.A." (Arrendador) y por la otra "Automotriz Satélite, S.A." (Arrendatario), el cual presentamos a continuación.

3.3.2.1 PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA

La Cía Automotriz Satélite, S.A., para cumplir con los objetivos que se ha propuesto se ha visto en la necesidad de adquirir un nuevo equipo de trabajo con un valor de \$10'000,000 ya que con los que cuenta no son suficiente para cubrir la de manda del mercado.

En estos momentos la compañía no cuenta con los recu-rsos necesarios, para ello requiere de un crédito a largo pla-zo y así mantener el capital de trabajo.

Para llevar a cabo esa operación tiene a su alcance -- dos alternativas:

- a) Solicitar un crédito bancario.
- b) Tomar el equipo en arrendamiento financiero.

Supuestos:

Para el crédito bancario.

Monto	\$10'000,000.00
Moneda	M.N.
Plazo	24 meses
Forma de pago	Mensualidades iguales <u>antici</u> <u>padas</u> .
Tasa	80% s/saldos insolutos + 11 puntos

Fuente de
financiamiento Multibanco Comermex, S.N.C.

Para el arrendamiento financiero.

Monto	\$10'000,000.00
Moneda	M.N.
Plazo	24 meses
Forma de pago	mensualidades iguales anticipadas.
Tasa	95%
Opción de compra	\$200,000.00

Información adicional.

Vida probable del equipo	4 años
Tasa anual fiscal de depreciación	4 años línea recta.
Tasa de I.S.R. y P.T.U.	52%

La empresa tiene un costo ponderado de capital del 80%.

*El Banco no financia el 100% del valor de las adquisiciones.
La Arrendadora sí financia el 100%.

ARRENDADORA MACRO, S. A.
PASEO DE LAS PALMAS 444
MEXICO 4, D. F.

Septiembre 24, 1985.

AUTOMOTRIZ SATELITE, S.A.
SR. RAUL SERGIO MARQUEZ SANCHEZ
CONTRALOR GENERAL
Av. Mercurio No. 1003,
Col. El Carmen Coyoacan,
México 21, D.F.

Estimado señor Marquez:

Adjunto a la presente sírvase encontrar los documentos necesarios para llevar a cabo la operación de arrendamiento financiero de equipos número 88-33 (variable cada seis meses) de la empresa Automotriz Satélite, S.A., para que por su amable conducto, se sigan los trámites que se indican a continuación:

- a) Contrato de arrendamiento en tres tantos.
- b) Pagaré inicial por la cantidad de -----
\$22'794,720.00 (VEINTIDOS MILLONES SETECIENTOS NO -
VENTA Y CUATRO MIL SETECIENTOS VEINTE PESOS 00/100
M.N.)

Los documentos relacionados tanto en el inciso a), como en el b), deberán ser firmados por el señor MARCOS PINTOS NELSON como representante de Automotriz Satélite, S.A., también como avalista de esta operación en representación de Casa Nicolás Pérez, S.A. y Laboratorios Farmacéuticos Terrier, S.A. y en lo personal.

- c) Constancia de entrega y aceptación formal del equipo.

Este documento deberá ser firmado por la persona autorizada, de que se recibió de conformidad el equipo objeto de esta operación, y ser regresada a la Arrendadora a la brevedad.

ARRENDADORA MACRO, S. A.
PASEO DE LAS PALMAS 444
MEXICO 4, D. F.

#2.

De igual forma, a la firma de este contrato, Automtriz Satélite, S.A., entregará a la Arrendadora, la primera renta por un monto de \$949,780.00 (NOVECIENTOS CUARENTA Y NUEVE MIL SETECIENTOS OCHENTA PESOS 00/100 M.N.)

Por lo cual cada una de las rentas que se nos liquiden se ampararán con el respectivo recibo sellado debidamente de pagado.

Por último, los gastos y honorarios por concepto de este contrato, ascienden a la cantidad de \$100,000.00 (CIEN MIL PESOS 00/100 M.N.), cantidad que también será amparada con el respectivo recibo.

En el momento en que sea en poder de la Arrendadora la copia certificada del contrato de referencia, se les hará llegar en su oportunidad.

Sin más de momento y en espera de sus prontas noticias, reciba un cordial saludo.

LIC. JOEL HERNANDEZ B.
GERENTE DE OPERACIONES

Anexos.- Los que se indican.

ADOLFO PEREIDA G., CORREDOR PUBLICO NO.72 DEL D.F.,
EN EJERCICIO, CERTIFICO QUE EN MI ARCHIVO DE CONTRA
TOS OBRA EL QUE EN SEGUIDA CONSTA:

ARRENDADORA MACRO, S. A.

Reforma No. 444 - 003 México 8, D.F. Tel. 548-32-90

"CONTRATO DE ARRENDAMIENTO"

Contrato No. 88-33

En la Ciudad de México, Distrito Federal a 24 de Sep
tiembre de 1985, ante mí, señor Adolfo Pereida Gon
zález Corredor Público número 72 del Distrito Fede
ral en ejercicio legal de mi profesión, comparecen -
por una parte el señor LIC. FERNANDO MARQUEZ S., en
representación de ARRENDADORA MACRO, S.A., al que en
adelante se llamará por la "Arrendadora" y por la --
otra el (los) señor (es) MARCOS PINTOR NELSON - - -

en representación de AUTOMOTRIZ SATELITE, S.A. - - -

a quien en adelante se llamará por la "Arrendataria"
y dijeron que teniendo concertada la celebración de
un contrato de arrendamiento de EQUIPOS, los vienen
a dejar asentado ante la fe del suscrito Corredor
Público al tenero de las siguientes cláusulas:

1. OBJETO DEL ARRENDAMIENTO

La arrendadora dá en arrendamiento y la Arrendataria
toma en arrendamiento de conformidad a este contrato,
el equipo que se describe a continuación:

UNIDAD CENTRAL DE PROCESO 64 KB DE MEMORIA PRINCIPAL
(32 KB Usuario), Modelo 410-B serie 55306.

Unidad central de proceso Mo. 1343, serie CC100396.

Unidad de Disco de 28 MN, modelo 2410.

Unidad de Cinta Magnética de 9.2 MB, mod. 6400, serie
MA100190.

Terminales de Video 1920 caract. (2) modelo 7250, se-
rie VA106594.

Impresora de 150 LPM

Sistema de 64 KB de memoria modelo 1308, serie 4433.

SUSTITUCION:

Impresora de 300 LPM por

Impresora de 150 LPM

ADICION

Terminal de Video Mod. No. 7250, serie VA108773.

Cartucho de cinta magnética (BOSS) modelo 6903, serie
1814089.

II. TERMINO DEL ARRENDAMIENTO

El término del presente contrato de arrendamiento es de 24 meses forzoso contado a partir del 24 de Septiembre de 1985, renunciado para este efecto la Arrendataria a lo estipulado en los artículos 2483 y 2463 del Código Civil para el Distrito Federal, para que cuando la Arrendadora lo estime conveniente si se llegasen a presentar los causales que marca la cláusula XX del presente contrato, recoja el equipo arrendado.

III. RENTA, FORMA Y LUGAR DE PAGO

Para los efectos de esta cláusula, los siguientes términos tienen el significado que aquí se determina salvo que del contexto claramente se desprenda un significado diverso.

BANCO: Significa cualquier institución de financiamiento con la cual tenga concertados préstamos la Arrendadora a la fecha de celebración de este contrato o en cualquier momento posterior durante la vigencia de este contrato.

PERIODO DE PAGO: Significa el plazo transcurrido desde la fecha de pago del abono, hasta el día inmediato anterior a la fecha de pago del abono subsecuente.

FECHA DE PAGO ABONO: Significa el primer día del período de pago, en la inteligencia de que si cualquiera de tales fechas cae en un día que no sea día bancario, a menos de que el siguiente día bancario cayere en un mes calendárico distinto, caso en el cual se retrotraerá el día bancario inmediato anterior y el período de pago se alargará o acortará en la misma forma.

El pago de los abonos se hará en las oficinas de Arrendadora MACRO, S.A. o en cualquiera de las sucursales de Banco Serfin, en donde la Arrendataria recabará el recibo correspondiente.

En caso de demora en el pago de cualquiera de los abonos mensuales, la Arrendataria cubrirá intereses moratorios a razón del 3% mensual y la Arrendataria podrá dar por vencido anticipadamente la totalidad de la renta o bien rescindir el contrato independientemente de tales intereses moratorios, sin necesidad de juicio previo.

A solicitud de la Arrendadora, la Arrendataria deberá suscribir un Pagaré con tantos vencimientos mensuales consecutivos como se estipula en el término fijo y forzoso del contrato, o bien por el monto que resulte de multiplicar el número de meses pendiente de transcurrir del término forzoso de este

contrato de arrendamiento, caso en el cual el pagaré se renovará cada vez que se revise el monto de cada abono.

Dicho pagaré se entenderá a la vista, conforme a lo que establece la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, y la Arrendataria extenderá la fecha de su presentación hasta un plazo no inferior a la última mensualidad de la renta.

Para todos los efectos legales, las partes declaran que la renta establecida conforma a esta cláusula, - se ha convenido tomando en consideración el uso normal del equipo arrendado.

IV. ENTREGA E INSTALACION

La Arrendadora entregará el equipo arrendado en los locales de la Arrendataria ubicados en Av. Chapultepec No. 58, col. Cuauhtémoc, México 18, D.F.

dentro de los 60 días siguientes a la fecha de firma del presente contrato. La Arrendataria se obliga a - mantener dichos locales disponibles para llevar a cabo la entrega y proveerse de todos los elementos que fueren necesarios para la recepción del equipo arrendado.

La Arrendadora no será responsable por el retardo en la entrega derivado de la falta de recepción del equipo que se obliga a entregar, o del incumplimiento de

transportistas o empleados que no sean empleados de la Arrendadora. Los gastos que ocasione la entrega, incluyendo embalaje, fletes, transportes, almacenamiento, así como cualquier derecho o impuesto en -- que se incurriere para hacer la entrega en los lugares convenidos, incluyendo el costo del equipo, serán por cuenta de la Arrendadora hasta por un monto máximo de: \$18'657,439 (DIECIOCHO MILLONES SEISCIENTOS CINCUENTA Y SIETE MIL CUATROCIENTOS TREINTA Y NUEVE PESOS 00/100 M.N.).

En el momento en que la Arrendadora haga la entrega del equipo, la Arrendataria se obliga a expedir el recibo del mismo. En caso de que la Arrendataria se negare a recibir el equipo arrendado, la Arrendadora podrá dar por rescindido el contrato y exigir el pago de una pena convencional por concepto de daños y perjuicios equivalente al monto total de la renta pactada.

En el caso de que no hubiere personas debidamente autorizadas para recibir el equipo en el momento en que se lleve a cabo la entrega, la Arrendadora podrá limitarse a dejarlo en los locales establecidos y a levantar el acta correspondiente ante dos testigos, corredor o notario, teniéndose la entrega por realizada.

La Arrendataria se obliga a instalar por su cuenta

y riesgo el equipo arrendado. Dicha instalación de-
berá llevarse a cabo adecuadamente y por personal -
debidamente capacitado para que el equipo no sufra
daño alguno.

La Arrendadora no tendrá responsabilidad alguna ni
estará obligada a conceder ninguna disminución en -
la renta por defectos de funcionamiento que deriven
directa o indirectamente de una inadecuada instala-
ción del equipo, como tampoco asumirá responsabili-
dad o garantía alguna respecto al diseño, condición,
manufactura o calidad del material del equipo entre
gado, quedando estos riesgos a cargo exclusivo de -
la Arrendataria; asimismo cualquier agregado o mejo-
ría que beneficie al equipo, con autorización pre-
via y expresa de la Arrendadora, se considerará in-
tegrado al equipo propiedad de la Arrendadora.

La Arrendataria no podrá subarrendar o transferir -
ningún derecho u obligación derivado de este contra-
to.

V. FORMA Y LUGAR DE USO

La Arrendataria se obliga a utilizar el equipo arren-
dado para la finalidad específica de éste, por perso-
nal debidamente calificado para ello y siguiendo al -
efecto las especificaciones, instrucciones y precau-
ciones que precise el equipo para su adecuado funcio-

namiento y buena conservación a fin de evitar cualquier deterioro superior al normal, derivado del uso cuidadoso del equipo.

La Arrendataria se obliga a usar el equipo en los locales ubicados en Av. Chapultepec No. 58 col. Cuauhtémoc, México 18, D.F.

de esta ciudad de México y no podrá mudarlo sin la previa autorización dada por escrito por la Arrendadora.

VI. OPERACION

La arrendataria se obliga a operar adecuadamente el equipo, así como a proveerlo de todos los elementos que requiera para su buen funcionamiento, incluyendo los servicios de mantenimiento, cambios de piezas y refacciones necesarias, así como el suministro de energía adecuada.

La Arrendataria se obliga a operar el equipo con el debido cuidado y diligencia y a tomar todas las precauciones para evitar cualquier daño a terceros y a sacar en paz y a salvo de cualquier reclamación que se hiciera a la Arrendadora por daños causados con o por el equipo arrendado durante la vigencia de este contrato, y a resarcirlo de cualquier gastos en que incurriere con motivo de tales reclamaciones, incluyendo, en su caso el pago de honorarios de aboga-

dos, de indemnizaciones o cualquier otro.

VII. SIGNO OSTENSIBLE DE PROPIEDAD

La Arrendataria se obliga a colocar en lugar visible en el equipo arrendado en forma permanente una placa, calcomanía u otro signo claramente visible, indicando que dicho equipo es propiedad de la Arrendadora. La Arrendadora tendrá derecho a fijar dicho signo en caso de que la Arrendataria no lo fije o el fijado no fuere satisfactorio para la Arrendadora.

VIII. LICENCIAS, PERMISOS Y REGISTROS

La Arrendataria se obliga a obtener y mantener en vigor a su costa todas las licencias, permisos y registros necesarios para la operación del equipo arrendado, que se requieran conforme a las leyes o reglamentos aplicables así como a renovarlos en su caso.

La Arrendadora podrá obtener dichas licencias y renovaciones, así como cubrir los derechos o cualquier otra cantidad que fuere necesaria para mantener en vigor tales licencias, permisos y registros, y la Arrendataria estará obligada a reembolsar a la Arrendadora al ser requerido por ésta, las sumas desembolsadas, más los intereses a razón del 3% mensual, --

computados desde la fecha de desembolso por la Arrendadora a la de reembolso por la Arrendataria.

IX. IMPUESTOS Y OTROS GASTOS

La Arrendataria se obliga a cubrir todos los impuestos, derechos y demás cargas fiscales, honorarios o de cualquier otra naturaleza relacionados con la celebración de este contrato, y del uso u operación del equipo arrendado. El impuesto sobre el Valor Agregado, o cualquier variación del mismo que se cause por la percepción de la renta estipulada, será trasladado a la Arrendataria, quien deberá cubrir a la Arrendadora los montos que resulten conforme al artículo 25 del Reglamento de la Ley al Impuesto sobre el Valor Agregado y demás disposiciones legales que resulten aplicables.

X. INSPECCION DEL EQUIPO

La Arrendadora tendrá derecho a inspeccionar el equipo arrendado cuantas veces lo desee. La Arrendataria se obliga a permitir dichas inspecciones, y en su caso proveerlas del equipo y elementos necesarios para verificar la adecuada instalación, operación y conservación del equipo.

XI. GARANTIAS Y SERVICIOS DEL FABRICANTE DEL EQUIPO

La Arrendadora cede a la Arrendataria por el término del presente contrato, cualquier garantía o servicio a que tenga derecho por parte del vendedor del equipo que se da en arrendamiento, y autoriza a la Arrendataria para que obtenga el servicio de garantías -- que requiera para el equipo arrendado solicitándole al vendedor mismo.

La Arrendataria podrá solicitar dicho servicio exclusivamente a la persona o empresa vendedora del equipo arrendado y no podrá solicitarlo a ninguna otra persona, a menos de que cuente con la autorización -- previa y por escrito de la Arrendadora.

En caso de que dicha garantía o servicio no fueren -- gratuitos, el costo será a cargo de la Arrendataria.

XII. SEGUROS

La Arrendataria se obliga a asegurar el equipo arrendado por una suma no menor de -----
\$18'657,439.00 (DIECIOCHO MILLONES SEICIENTOS CINCUENTA Y SIETE MIL CUATROCIENTOS TREINTA Y NUEVE PESOS --
00/100 M.N.)

contra los riesgos indicados en la póliza 3002 expedida por Seguros la Provincial, S.A., con fecha 12 de -- noviembre de 1985.

La prima y los gastos que se causen por la obtención del seguro, será por cuenta de la Arrendataria. El seguro deberá entrar en vigor a más tardar en la fecha de entrega del equipo y cubrirá los riesgos de montaje e instalación y los normales para este tipo de equipos, una vez instalados la Arrendataria deberá mantenerlo en vigor hasta la terminación del arrendamiento, nombrándose como beneficiaria preferente a la Arrendadora. A -- efecto de facilitar a la Arrendataria el cumplimiento de su obligación, ésta autoriza a la Arrendadora para que en su nombre y representación contrate el seguro, lo cual podrá hacerlo mediante la inclusión en la póliza abierta que mantiene en vigor Arrendadora MACRO, S.A.

Si la Arrendataria no cubriere en la forma prevista la prima y gastos del seguro, la Arrendadora -- podrá pagar dichas sumas por cuenta de la primera; en este caso, la Arrendataria deberá devolver a -- la Arrendadora las cantidades correspondientes en el momento en que le sean requeridas, más sus intereses a razón del 3% MENSUAL computados desde -- la fecha de pago a la compañía aseguradora hasta el día del reembolso hecho por la Arrendataria.

XIII. PERDIDA O DAÑO

A) Serán a cargo de la Arrendataria, todos los -- riesgos, pérdidas, robos, destrucción o daños que sufriere o causare el equipo arrendado.

B) En la póliza del seguro que se expida de conformidad a lo previsto en la Cláusula anterior deberá especificarse que las pérdidas cubiertas por el se guro serán ajustadas cuando posible, por la Arrendadora y la Arrendataria conjuntamente, o en su de fecto por Arrendadora oyendo el parecer de la compañía aseguradora, y los pagos serán hechos a la - Arrendadora o, en su caso, a su cesionario.

C) La Arrendataria está obligada a realizar a su - costa toda reparación que fuere necesaria en vir - tud de cualquier daño que sufriere el equipo.

En caso de que la Arrendadora o su cesionario haya sido indemnizado por el daño mencionado, como re - sultado del seguro sobre el equipo, la Arrendadora o su cesionario pagará a la Arrendataria, el monto de la reparación hasta una cantidad no mayor a la indemnización cubierta a la Arrendadora, tan pron - to como la Arrendataria demuestre que el equipo ha quedado reparado en la forma debida, siempre y cuan - do la Arrendataria se encuentre al corriente en el cumplimiento de sus obligaciones.

D) En caso de que la totalidad o parte del equipo -

se extravíe o destruya o dañe en forma irreparable, y la Arrendadora fuere indemnizada en forma tal que recibiere la totalidad del valor del -- equipo destruido o extraviado, este contrato de arrendamiento se dará por terminado con respecto a dicho equipo.

E) En caso de que el equipo se pierda, sea robado, destruido o dañado de modo tal que sea imposible su reparación y que por alguna razón o causa la Arrendadora no recibiere de la compañía de seguros o de tercera persona física o moral la indemnización correspondiente, la Arrendataria pagará a la Arrendadora a más tardar dentro de los treinta días siguientes que ocurra dicha pérdida, robo, destrucción, o daño, una suma equivalente al saldo insoluto del contrato al momento del siniestro, más el importe de la opción indicado en la cláusula XVII, inciso a), f). Si la Arrendadora es indemnizada conforme a alguna de las pólizas de seguro sobre el equipo, y tal indemnización alcanza solamente una cantidad inferior al saldo insoluto de las rentas de este contrato, en ese momento, la Arrendataria pagará a la Arrendadora la diferencia que resulte entre el monto de la indemnización y el saldo insoluto de la renta más el importe de la opción estipula

da en la cláusula XVIII, inciso a), subsistiendo la obligación de la Arrendataria de pagar la renta del equipo y todas las obligaciones adquiridas en este contrato por lo que a dicho equipo se refiere, mientras el pago de la diferencia no sea cubierto.

XIV. RESPONSABILIDAD

La Arrendataria se obliga a dejar indemne y librar a la Arrendadora o cualquier cesionario de ésta, de cualquiera y todas las responsabilidades, riesgos, gastos (incluyendo, sin limitación los honorarios y gastos de abogados), causas procesales, litigios, reclamaciones, demandas y sentencias de cualquier naturaleza provocadas por daño a personas o sus propiedades causadas con o por la maquinaria y/o equipo a que se refiere este contrato, mientras dicha maquinaria y/o equipo arrendado se encuentra sujeta a los términos del mismo.

La indemnización y demás responsabilidades continuarán con toda su fuerza y efecto, independientemente a la terminación de este contrato.

XV. CONFLICTOS

En el caso de existir algún conflicto obrero patronal entre la Arrendataria y sus trabajadores, queda entendido que la maquinaria y/o equipo arrendado,

por ser propiedad de la Arrendadora, no podrá ser embargado ni ser objeto de invasión o garantía por parte de los trabajadores, por concepto de las --- prestaciones que les adeude la Arrendataria, así - como cualquier derecho de la Arrendadora derivado del presente contrato.

XVI. REPARACIONES Y REFACCIONES

La Arrendataria deberá a sus expensas, realizar to das las reparaciones o instalar todas las refacciones en el equipo arrendado que sean necesarias pa-ra su debido mantenimiento y eficiencia mientras - dure la vigencia del contrato, conservándolo en -- perfectas condiciones mecánicas de funcionamiento. Cualquier refacción que la Arrendataria instale en los equipos o cualquier sustitución de repuestos que realice en los mismos, ya sea con o sin el con-sentimiento de la Arrendadora, por el hecho mismo de hacerlo, pasarán estos repuestos a ser propie-dad de la Arrendadora. La Arrendataria al hacer -- cualquier reparación o sustitución de repuestos -- del equipo, deberá usar solamente refacciones auto-rizadas por el fabricante de los equipos. La Arren-dataria no podrá sin la previa autorización dada - por escrito de la Arrendadora adaptar o instalar - cualquier accesorio en el equipo si tal adaptación

o instalación cambiare la función original que debe desempeñar dicho equipo, o el uso para el cual esté normalmente destinado.

XVII. OPCIONES

A la terminación de este contrato, y previo aviso a la Arrendadora en los términos de esta cláusula, la Arrendataria podrá optar entre:

- a) Adquirir de la Arrendadora el equipo arrendado - por la cantidad de -----
\$200,000.00 (DOSCIENTOS MIL PESOS 00/100 M.N.)
- b) A que el contrato de arrendamiento se prorrogado.
- c) A participar en el importe de la enajenación a un tercero del equipo arrendado.

El aviso de la Arrendataria, en caso de que esté interesada en alguna de las opciones, deberá, hacerse por escrito con una anticipación mínima de un mes a la fecha de terminación del término forzoso de este contrato.

En caso de que no se recibiere dicho aviso se entendrá que la Arrendataria no está interesada en ninguna de las opciones y el contrato se dará por terminado al vencimiento fijado en la cláusula II y la Arrendataria estará obligada a hacer la entrega del equipo a la Arrendadora, en los términos de este contrato.

En caso de que la Arrendataria opte por adquirir el equipo arrendado, el contrato de compraventa se celebrará dentro de los tres días siguientes a la fecha de vencimiento del plazo del arrendamiento, y el precio de venta del equipo será la cantidad fijada en el inciso a) de esta cláusula, que deberá ser pagado al contado en el momento de la celebración del contrato de compraventa. Los gastos derivados de dicho contrato, serán a cargo de la Arrendataria y el Impuesto al Valor Agregado, será repercutido a la misma Arrendataria.

En caso de que la Arrendataria optare por participar en el importe de la enajenación del equipo arrendado, su participación estará condicionada a que presente a la Arrendadora un adquiriente que esté dispuesto a adquirir el equipo en un valor en el mercado, mediante un contrato de compraventa al contado, o bien a que la Arrendadora haya recibido alguna oferta satisfactoria.

XVIII. DEVOLUCION DEL EQUIPO

Si la Arrendataria no ejercitare ninguna de las opciones a que se refiere la cláusula anterior, estará obligada a devolver el equipo arrendado en la fecha de terminación del plazo forzoso es-

tablecido en la cláusula II de este contrato.

Los gastos que tal devolución ocasione, serán por cuenta y riesgo de la Arrendataria, incluyendo empaque y embalaje apropiados para el equipo, fletes y seguros suficientes a juicio de la Arrendadora.

El equipo deberá ser entregado.

XIX. ESTADOS FINANCIEROS

Durante la vida del contrato, la Arrendataria (y él o los avalistas o garantes cuando los haya) se compromete a facilitar a la Arrendadora estados fincancieros auditados (o certificados por el funcionario responsable de la Arrendataria como completos y correctos, cuando no se cuenta con estados financieros auditados) a más tardar a los 120 días del cierre de su ejercicio fiscal y, además, cualquier otra información financiera que la Arrendadora juzgue conveniente solicitar, dentro de lo razonable, en cualquier momento.

XX. CAUSAS DE RESCISION

La Arrendadora queda facultada para rescindir el presentado contrato de arrendamiento en adición a otras causas que se mencionan dentro del propio contrato, en los siguientes casos:

- a) Por falta de pago puntual de una de las rentas estipuladas.
- b) Por destinarse el equipo arrendado a un uso -- distinto del que corresponda a su naturaleza.
- c) Si la Arrendataria no conserva con recursos -- propios la maquinaria y/o equipo arrendado en con condiciones óptimas de trabajo.
- d) Si la Arrendataria no paga puntualmente las primas del seguro tomado a favor de la Arrendadora.
- e) Si la Arrendataria no diera a la persona que al efecto designe la Arrendadora, las facilidades necesarias para verificar el uso normal de la maqui-naria y/o equipo arrendado.
- f) Si la Arrendataria es declarada en quiebra o suspensión de pagos.
- g) Si los bienes propiedad de la Arrendataria son - objeto de embargo o de cualquier otro mandamiento - judicial.
- h) Si la Arrendataria faltare al cumplimiento de -- cualquiera de las obligaciones asumidas en el pre - sente contrato.
- i) La rescisión operará ipso jure por lo que no requerirá declaración judicial.
- j) Si la Arrendataria no facilita a la Arrendadora la información financiera que señala la cláusula -- XIX.

XXI. CLAUSULA PENAL

a) Para el caso de incumplimiento de cualquiera de las obligaciones derivadas de este contrato por parte de la Arrendataria, expresamente se pacta -- que la Arrendadora podrá exigir la rescisión o el cumplimiento forzoso y en ambos casos el pago de -- daños y perjuicios. Para el caso de que la Arrendadora opte por exigir el cumplimiento forzoso la -- Arrendataria perderá el beneficio de los plazos fi ja do s en la cláusula II, y deberá cubrir la totali dad del monto insoluto de la renta más una pena -- convencional por concepto de daños y perjuicios -- equivalente al 20% del monto total de la renta es ta ble ci da en la cláusula III.

b) Para el caso de rescisión, la Arrendataria es ta rá obligada a devolver los bienes dados en ar ren da m ie nto y a cubrir como pena convencional, en vir tud de tratarse de bienes muebles cuya adquisición por parte de la Arrendadora se ha hecho a soli ci pi do de la Arrendataria y para fines específicos de ésta, el monto que resultare superior entre la par te insoluta de esta renta establecida en la clá u su la III, y el 20% de la totalidad de la renta acor da da.

XXII. OBLIGADO(S) SOLIDARIO(S)

EN LO PERSONAL EL SEÑOR MARCOS PINTOR NELSON

Se constituye(n) obligado(s) solidario(s) de la -
Arrendataria frente y a favor de la Arrendadora y
en consecuencia hace(n) suya todas las obligacio -
nes y prestaciones derivadas de este contrato a -
cargo de la primera comprometiéndose a cumplirlas
en su totalidad a la segunda, en los términos de -
los artículos 1987, 1988 y 1989 y demás relativos
del Código Civil del Distrito Federal.

XXIII. TITULOS DE LAS CLAUSULAS

Los títulos de la cláusulas que aparecen en este -
contrato son exclusivamente para facilitar su lec -
tura y manejo y, por lo tanto, no se considerará -
que definen, limitan o describen el contenido de -
las mismas por lo que en nada trascienden a dicho
contenido.

XXIV. Para todo lo relacionado con la interpreta -
ción y cumplimiento del presente contrato, las par -
tes se someten, con renuncia expresa del fuero de
cualquier domicilio que tengan o llegaren a tener,
a la jurisdicción de las autoridades competentes -
del partido judicial de la ciudad de México, Dis -
trito Federal y a las leyes vigentes de dicha enti

dad. Expresamente convienen las partes en que las Arrendadoras podrán ejercitar las acciones que le competen derivadas de este contrato por medio de los procedimientos Civiles para el Distrito Federal y Estados, en el título 7o., capítulo 2o. sección primera de dicho ordenamiento.

PERSONALIDAD Y GENERALES

Por su personalidad y generales, los contratantes manifiestan ser:

ARRENDADORA MACRO, S.A., es una sociedad legalmente constituida el día 12 de septiembre del año de - - 1975, mediante escritura No. 215,948, otorgada ante el Lic. Tomás López Morales, Notario No. 50 del Distrito Federal, asociado y en el protocolo del - Notario No. 20, Lic. Francisco Loyola Noriega, inscrita en el Registro Público de la Propiedad Sección de Comercio, bajo el número 427, a fojas 392, del volumen 900, libro tercero.

El señor Lic. Fernando Marquez S., acredita su carácter como Gerente General de Arrendadora MACRO, S.A. en escritura número 215,948. volumen 5614, de fecha 12 de septiembre de 1975, presentada ante el Lic. Tomás López Morales, Notario No. 50 del Distrito Federal, asociado y en el protocolo del Notario No. 20, Lic. Francisco Loyola Noriega, cuya --

inscripción en el Registro Público de la Propiedad, en la Sección de Comercio, con fecha 3 de noviembre de 1975 es el número 427, a fojas 392, volumen 900, del libro tercero, y por sus generales, manifiesta - ser: Mexicano, originario del D.F., casado, nació el 16 de julio de 1939, Licenciado en Derecho y con domicilio en Paseo de la Reforma No. 56 4o. piso, México 6, D.F., declara que se encuentra al corriente en el impuesto sobre la renta, tanto él como su representante.

LA ARRENDATARIA

AUTOMOTRIZ SATELITE, S.A.

Es una sociedad legalmente constituida/originalmente mediante escritura No. 17866 de fecha 8 de julio de 1962. ante el Notario Público del D.F. No. 22.

Sr. Lic. Luis Carrión, con el nombre de FALCO AUTOMOTRIZ DE MEXICO, S.A., y está inscrita en el Registro Público de la Propiedad del D.F. Sección de Comercio, bajo el No. 36, a fojas 66 del volumen 538, libro - 3o. (VEANSE MAS DATOS AL FINAL)

La representa(n) el (los) Sr. (es)-----

MARCOS PINTOR NELSON

en su carácter de APODERADO GENERAL Y PRESIDENTE el (los) cual(es) adquirió (ieron) por escritura No. No. 12432 de fecha 23 de julio de 197-, ante el Notario No. 735 del D.F., Lic. Carlos y está inscrita

México, D.F., a 24 de septiembre de 1985.

LA "ARRENDADORA"

ARRENDADORA MACRO, S.A.
LIC. FERNANDO MARQUEZ S.
GERENTE GENERAL

LA "ARRENDATARIA"

AUTOMOTRIZ SATELITE, S.A.
SR. MARCOS PINTOR NELSON

OBLIGADO SOLIDARIO

EN LO PERSONAL

SR. MARCOS PINTOR NELSON
CORREDOR PUBLICO

SR. ADOLFO PEREIRA G.

P A G A R E

BUENO POR LA CANTIDAD DE \$22'794,720.00

Por el presente pagaré me obligo a pagar incondicionalmente a la orden de ARRENDADORA MACRO, S.A., en la ciudad de México, D.F., la cantidad de \$22'794,720.00 -----

(VEINTIDOS MILLONES SETECIENTOS NOVENTA Y CUATRO MIL SETECIENTOS VENINTE PESOS 00/100 M.N.)

en 24 abonos mensuales consecutivos, venciendo el primero en fecha 31 de octubre de 1985 y los subsecuentes, el día último de cada mes, hasta su último pago, el día 30 de septiembre de 1987. De modo expreso convengo en que por la falta de pago -- puntual de cualquiera de los abonos estipulados se dé por vencido el saldo pendiente de pago en esta fecha y se proceda al cobro del mismo.

Desde que deje de pagarse uno de los abonos en la fecha de su vencimiento, la cantidad total insoluta de este pagaré producirá intereses a razón del TRES % mensual, hasta la total solución del adeudo.

Como emisor de este pagaré extiendo el plazo de presentación del mismo para su cobro hasta el día último de septiembre de de 1987.

De conformidad con el párrafo final del artículo 79 de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, este pagaré se entiende pagadero a la vista.

México, D.F., 24 de septiembre de 1985

AUTOMOTRIZ SATELITE, S.A.

(CUANDO SE REQUIERE FIRMA
MANCOMUNADA)

FIRMA DE LA PERSONA AUTORIZADA

FIRMA

SR. MARIO PINTOR NELSON
NOMBRE Y CARGO QUE OCUPA

NOMBRE Y CARGO QUE OCUPA

3.3.2.3 COMPARACION DEL ARRENDAMIENTO FINANCIERO VS PRESTAMO REFACCIONARIO

Cálculo de la renta a pagar
para el crédito bancario.

$$R = A \frac{1}{a \frac{n}{i}}$$

En donde:

A = Deuda

j = Tasa nominal anual

i = Tasa efectivo

m = Número de pagos

n = Tiempo en que se paga

R = Pago mensual

Sustituyendo:

A = 10'000,000

j = 80 + 11 = 91

i = 0.075

M = 12

n = 2/12 = 24

$$R = 10'000,000 \frac{1}{24 \cdot 0.075}$$

R = 10'000,000 (.0910501)

R = 910,501

TABLA DE AMORTIZACION
DEL CREDITO BANCARIO

	<u>Pago Mensual</u>	<u>Intereses</u>	<u>Amortización</u>	<u>S a l d o</u>
0	910,501	750,000	160,501	10'000,000
1	910,501	737,962	172,539	9'839,499
2	910,501	725,022	185,479	9'666,960
3	910,501	711,111	199,390	9'481,481
4	910,501	696,157	214,344	9'282,091
5	910,501	680,081	230,420	9'067,747
6	910,501	662,800	247,701	8'837,327
7	910,501	644,222	266,279	8'589,626
8	910,501	624,251	286,250	8'323,347
9	910,501	602,782	307,719	8'037,097
10	910,501	579,703	330,798	7'729,378
11	910,501	554,894	355,607	7'398,580
12	910,501	528,223	382,278	7'042,973
13	910,501	499,552	410,949	5'660,695
14	910,501	468,731	441,770	6'249,746
15	910,501	435,598	474,903	5'807,976
16	910,501	399,980	510,521	5'333,073
17	910,501	361,691	548,810	4'822,552
18	910,501	320,531	589,970	4'273,742
19	910,501	276,283	634,218	3'683,772
20	910,501	228,717	681,784	3'049,554
21	910,501	177,583	732,918	2'367,770
22	910,501	122,614	787,887	1'634,852
23	<u>910,501</u>	<u>63,536</u>	<u>846,965</u>	<u>846,965</u>
	<u>\$31'852,024</u>	<u>\$11'852,024</u>	<u>\$10'000,000</u>	<u>\$ -,-</u>

Una vez analizados los resultados anteriores, nos encontramos ya en una posición que nos permita inclinarnos -- por una decisión más adecuada, recordando que debemos considerar la situación en que se encuentre la Compañía la cual requiere el financiamiento.

Como se puede observar el valor presente de los flujos de efectivo del Crédito Bancario es de \$7'324,000.00 y el del arrendamiento Financiero es de \$6'516,000.00. Esto quiere decir que para este caso quedó demostrado que hoy en día es más conveniente tomar el equipo en Arrendamiento Fincanciero pues el desembolso a final de cuentas es menor que si lo tomamos por vía Crédito Bancario.

3.4 LA INFLACION Y SUS REPERCUSIONES

La inflación es un fenómeno económico de amplias raíces y repercusiones sociales y políticas, mediante el cual se registra un alza rápida, generalizada e insostenida de los precios de las mercancías, es decir de todos los bienes y servicios producidos en una determinada sociedad. (Arturo Guillen - La Inflación en México).

Tipos
de Inflación

- a) Letante.- El aumento del circulante todavía no se traduce en un aumento general de precios.
- b) Raptante.- Crece lentamente y no es percibida por el grueso de la población.
- c) Abierta.- Al ir tomando velocidad, es percibida por el grueso de la población.
- d) Galopante o Hiperinflación.- Se pierde el cálculo económico, es decir, que los precios aumentan día con día.
- e) Importado.- Se genera por las divisas provenientes del exterior, - traduciéndose en un mayor circulante interno.
- f) Reprimida.- Se trata de frenar a la inflación mediante un "control de precios".
- g) Estanflación.- Consiste en el aumento de circulante, acompañado de menor producción y mayor de empleo.

REPERCUSIONES

Uno de los problemas más importantes que las empresas están viviendo, es la necesidad de mayores fondos de los que genera, causado principalmente por el efecto de -- los cambios en los precios.

Los cambios en los precios incrementan el capital de trabajo y, por tanto, la empresa necesita mayores recursos para sostener el nivel del negocio, así como fondos destinados al crecimiento y decreto de dividendos de los accionistas.

En ocasiones la empresa, solicita préstamos sin analizar la intervención de estos recursos en los ciclos financieros a corto y largo plazo. En tales circunstancias, la - desaceleración de la economía o un cambio en el ciclo económico puede producir un flujo de fondos internos deficitario que puede llevarla a un colapso financiero por no poder cubrir sus necesidades y las obligaciones contraídas.

Otro de los principales problemas a los que han tenido que enfrentar las empresas, en los últimos años, es la forma de administrarla con éxito, por la creciente inflación. Ya que si se quiere crecer, se tienen que producir -- más unidades, para lo cual se requerirá de mayores gastos de capital y de mayores ventas. Por lo que se necesita mayor efectivo.

Aunado al problema de la inflación está el de la devaluación de la moneda, por lo que en la actualidad se necesita del doble e incluso del triple de la inversión inicial. Debido a que el costo del dinero ha aumentado notablemente. Por ende las compañías deben arrojar mayores ganancias para cubrir el costo que implica realizar el trabajo.

Así mismo, por las imprevistas devaluaciones se origina la falta de liquidez, en ocasiones por tomar deudas en moneda extranjera.

Las necesidades de capital de trabajo se incrementan y el costo de sustitución de activo fijo es mayor. Se necesita más dinero en un momento cuando el costo de capital no sólo es mayor, sino que su disponibilidad es menor.

Por lo tanto se debe manejar la empresa de tal manera que el rendimiento sea mayor que el costo de capital.

Ante los problemas de liquidez que enfrentan las em-presas, se están tomando una serie de acciones para superar los, entre éstas destacan:

- a) Reducción de gastos administrativos.
- b) Reducción de ventas a crédito.
- c) Reducción de personal.
- d) Reducción de inventarios.
- e) Retraso en el pago de proveedores.

Por lo que las empresas tendrán que recurrir a un fi-nanciamiento ya sea externo o interno. Si la empresa obtiene créditos para financiar el capital de trabajo, se establece un apalancamiento mayor, o sea que tendrá una relación de pa-sivo capital.

Por lo antes expuesto se considera que es de suma im-portancia que el empresario conozca de qué manera está ex --puesta la empresa a la inflación; ya que ésto serviría para una acertada toma de decisión sobre si se compra activo fijo o bien se arrenda, por el aumento tan disparado de los pre -cios.

Causa por las cuales las empresas invierten en Acti -vos Fijos:

a) Para aumentar su capacidad instalada para fabricar o vender sus productos de acuerdo con la demanda del mercado y así mantener o aumentar su participación.

b) Para aumentar su capacidad instalada con objeto de fabricar nuevos productos.

c) Para reponer o modernizar la maquinaria y equipo por cambios importantes en la tecnología y así mejorar la calidad y/o costos.

Es importante que todas las proposiciones para invertir en nuevos activos fijos sean profundamente investigadas, para asegurar que se justifica la inversión de fondos en vista de que su recuperación a través de las operaciones se efectuará en un tiempo razonable, con una reditividad que se juzga adecuada en relación a los riesgos tomados y al monto de capital involucrado, y que el efecto que producirá en la situación financiera de la empresa en un futuro inmediato será beneficioso. Considerando que la inversión en capital fijo es uno de los factores más importantes que determinan el crecimiento de la capacidad productiva.

Por lo tanto optar por el arrendamiento financiero como fuente de financiamiento, a primera vista no es la alternativa más conveniente, ya que su costo nominal (porcentaje

de interés sobre el costo del equipo) es bastante más elevado de cualquier otra forma de financiamiento, para llegar a comprender esto se debe hacer un análisis cualitativo y - - cuantitativo de las diferentes fuentes de financiamiento y compararlas con el arrendamiento financiero, por lo que en el punto 3.3.2 se realiza una comparación entre éste y un -- préstamo bancario.

3.5 VENTAJAS Y DESVENTAJAS

A continuación se mencionarán algunas ventajas y desventajas del arrendamiento financiero.

VENTAJAS

a) Es un nuevo recurso financiero que permite al usuario el beneficio del financiamiento, tener que recurrir a -- las fuentes normales de crédito.

b) El capital de trabajo de la empresa se mantiene intacto, al no tener que hacer una fuerte erogación de efectivo para la adquisición del bien y por consiguiente proporciona una posición financiera de más favorable, ya que al amentar la disponibilidad de efectivo, su rotación produce más - lucro.

c) El rendimiento de la inversión, es sabido por los financieros de la empresa, que trabajar con capital ajeno - es muy buena medida financiera, ya que aumenta el rendimiento sobre la inversión de los accionistas originales de la negociación, siempre que se cuente con una palanca financiera adecuada; esto es fácil de analizar si se recurre a Estados de posición financiera.

d) Este financiamiento no afecta las líneas normales de crédito, con esto queremos decir que permite dejar libres otras fuentes de recursos de las empresas, que les pueden ser necesarias a corto o mediano plazo, para capital de trabajo, consolidación de pasivos, etc.; y por lo tanto puede ayudarles a una planeación más adecuada.

e) Por ser un crédito a largo plazo y tasas fijas -- también es una protección contra la inflación, el pagar los costos del futuro con pesca del futuro.

f) El seguro contra la obsolescencia, ya que al no -- adquirir el equipo sino hasta el cumplimiento del plazo -- previamente pactado, están protegidos contra la innovación técnica que les colocaría en una situación desventajosa -- frente a la competencia (que les obligaría a desechar el -- equipo, si lo hubiera comprado o financiado normalmente, y adquirir uno más moderno); con este tipo de financiamiento,

en cambio pueden rescindir el contrato y rentar un nuevo equipo que les permita permanecer en el mercado u obtener una ventaja sobre su competencia.

g) No importa de qué origen sean los bienes arrendados, con el sistema de arrendamiento financiero, se pueden operar con diferentes divisas aprovechando el acceso que en general tienen las compañías arrendadoras a los mercados internacionales de dinero.

h) El arrendamiento financiero permite evaluar las ventajas y desventajas de varios equipos antes de decidir una rentabilidad mayor.

i) El importe de las ventas pagadas por el arrendamiento es deducible para efectos del impuesto sobre la renta, estas rentas son siempre mayores que la depreciación del bien, lo que origina un beneficio fiscal; no quiere decir esto que se omita el pago de impuestos, pero si se difieren.

DESVENTAJAS

a) Resulta este financiamiento más costoso que cualquier otro, debido a que las tasas de interés con las que operan las arrendadoras financieras son muy elevadas a com

paración con otras (Bancos); trayendo como consecuencia fuertes pagos periódicos mensual, trimestral o semestral).

b) Aún cuando el arrendatario tiene en su poder el bien, no es dueño de él, hasta que ejerza la opción de compra, y hasta ese entonces dispondrá del activo para lo que él desee.

c) El costo del contrato se ve afectado por una serie de gastos extras, los cuales son cargados al arrendatario.

d) Los arrendadores fijan una serie de restricciones para el uso del bien arrendado más estrictas que las que pueda imponer cualquier otro acreedor.

e) Por tratarse de un contrato no cancelable, impone una obligación fija a cargo del arrendatario.

f) La depreciación considerada dentro del costo de adquisición del equipo, se puede considerar más baja que el costo real de éste, lo que representaría que los Estados Financieros reflejen activos fijos subvaluados y afectan la solvencia de la empresa.

CONCLUSION

Una vez desarrollada y analizada la hipótesis por la -- cual se llevo a cabo es investigación, se está en condiciones de poder decidir cual sería la fuente de financiamiento más aceptable para el empresario.

Como se pudo observar en páginas anteriores, es más conveniente el Arrendamiento Financiero como fuente de financiamiento externa, ya que considerando que nuestro país está pasando -- por un período de inflación acelerada, es de vital importancia - que las empresas cuenten con mayor liquidez que con activos fi--jos, esto no quiere decir que la empresa no tenga activos pro -- pios, sino como ya se mencionó, lo que se debe procurar es mantenerla limpia en cuanto a deudas, ya que un apalancamiento financiero negativo provocaría que únicamente se estuviera produciendo para pagar a nuestros acreedores.

Cabe aclarar que no se puede generalizar que en todas - las empresas es adecuado el Arrendamiento Financiero, pues cuentan con diferentes posiciones financieras y de mercado.

Asimismo, para optar por el Arrendamiento Financiero se deben tomar en cuenta las ventajas cualitativas y cuantitativas, así como sus desventajas desde luego.

En cuanto al aspecto fiscal el Arrendamiento Financiero, cuenta con la ventaja de diferir impuestos, apoyado en el artículo 48 de la Ley del Impuesto sobre la Renta, esto interpretando que entre mayor sea la tasa de interés a que se pacten las operaciones, menor será el valor del pago que se vaya efectuando y la diferencia se podrá amortizar.

Resumiendo lo anterior, se considera muy conveniente el Arrendamiento Financiero como fuente de financiamiento externa, para lograr obtener rentabilidad y liquidez.

BIBLIOGRAFIA

El Arrendamiento Financiero
C.P. Luis Haime Levi
Editorial I.S.E.F.
5a. Edición.

Administración Financiera
Robert W. Jhonson
Ed. Continental
9a. Edición 1984.

Fundamentos de Administración Financiera.
Lawerence J. Gitman.
Ed. Harla, 1985.

Fundamentos de Administración Financiera
J.F. Weston.
Ed. Interamericana
1984.

Prontuario de Leyes Fiscales
Javier Moreno Padilla.
Ed. Trillas.
1986.

El Arrendamiento Financiero.
María de Lourdes Galvan S.
UNAM 154
1983.

El Arrendamiento Financiero.
Ma. Virginia D' Martínez
UNAM 218
1983.

El Arrendamiento Financiero.
Domingo Hernández R.
UNAM 602
1975.

El Arrendamiento Financiero.
Victoria Y. Lechuga A.
UNAM 370
1977.

La Inflación en México
Aguilar M. Bernal
Ed. Nuestro Tiempo
1984.

Revistas de Expansión (Diversas)
Apuntes de Finanzas III
Bernardo Villaseñor
1984
UNAM - ECA

Síntesis de la Estructura Bancaria y del Crédito
Fernando V. Pérez S.
Ed. Trillas
1981.