

318308

4
24



UNIVERSIDAD LATINOAMERICANA

Escuela de Contaduría y Administración
Con estudios incorporados a la UNAM

FALLA DE ORIGEN

ARRENDAMIENTO FINANCIERO COMO OPCION
VIABLE DE FINANCIAMIENTO EN LA TOMA DE
DECISIONES PARA EL USUARIO

T E S I S
QUE PARA OBTENER EL TITULO DE:
LICENCIADO EN CONTADURIA
P R E S E N T A:

SUSANA ARGELIA SALOMON JALILI

ASESOR INTERNO: C.P. GUILLERMO LOPEZ RIVAS

MEXICO, D. F.

ENERO 1995



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.

INDICE DE CONTENIDO

EL ARRENDAMIENTO FINANCIERO COMO OPCION VIABLE DE FINANCIAMIENTO EN LA TOMA DE DECISIONES PARA EL USUARIO

INTRODUCCION

CAPITULO I

GENERALIDADES DEL ARRENDAMIENTO

1.1	Definiciones	2
1.2	Clasificación de Arrendamientos	4
1.2.1	Arrendamiento Operativo o Puro	5
1.2.1.1	Requisitos	6
1.2.2	Arrendamiento Capitalizable o Financiero	6
1.2.2.1	Requisitos	8
1.3	Marco Legal	10
1.3.1	Según el IMCP	10
1.3.2	Según la SHCP	10
1.3.2.1	Ley del Impuesto Sobre la Renta	11

1.3.2.2	Ley del Impuesto al Valor Agregado	12
1.3.2.3	Código Fiscal de la Federación	13

CAPITULO II

REGIMEN FISCAL DEL ARRENDAMIENTO OPERACIONAL O PURO Y DEL ARRENDAMIENTO CAPITALIZABLE O FINANCIERO

2.1	Panorama Fiscal del Arrendamiento Operacional o Puro	16
2.2	Panorama Fiscal del Arrendamiento Capitalizable o Financiero	18
2.3	Principales diferencias entre el Arrendamiento Operativo o Puro y Capitalizable o Financiero	26

CAPITULO III

PANORAMA FINANCIERO DEL ARRENDAMIENTO PURO Y FINANCIERO

3.1	Arrendador, Contabilización del Arrendamiento Financiero	31
3.1.1	Arrendador, Presentación de los Estados Financieros	33
3.1.2	Arrendador, Análisis Financiero	34

3.2	Arrendatario, Contabilización del Arrendamiento Financiero	42
3.2.1	Arrendatario, Presentación de los Estados Financieros	44
3.2.2	Arrendatario, Análisis financiero	45

CAPITULO IV

CONSIDERACIONES FINANCIERAS PARA ADQUIRIR EQUIPO A TRAVES DEL ARRENDAMIENTO FINANCIERO

4.1	Capital de trabajo	55
4.2	Rendimiento sobre la Inversión	60
4.3	Capacidad Crediticia	66
4.4	Costo del Capital del Arrendamiento Financiero	71

CAPITULO V

CASO PRACTICO	78
----------------------	-----------

CONCLUSIONES

RECOMENDACIONES

APENDICES

- A) Marco Teórico
- B) Referencia Legal

REFERENCIA BIBLIOGRAFICA

INDICE DE FIGURAS

A MI MADRE :

Dora Elena Jalili Cruz

Como homenaje al amor, ayuda y comprensión que me ha profesado incondicionalmente en toda mi vida.

A MI ESPOSO :

Angel Jacinto Rubio Mata

Por su apoyo y aliento que me ha brindado para culminar mis objetivos profesionales.

A MI HIJA :

Yazmín Susana

Como ejemplo de superación a seguir a lo largo de su vida.

A MI HERMANA :

Luisa Fernanda

Por su cariño y estímulo que me brinda.

A LA PROFESIONISTA :

Guadalupe Hernández de Hernández

Como agradecimiento a sus opiniones y consejos en el desarrollo de este trabajo.

A MIS FAMILIARES Y AMIGOS :

Por su amistad y comprensión.

A MI ASESOR INTERNO :

Guillermo López Rivas

Por los conocimientos y experiencia que me brindo en el desarrollo de esta tesis.

INTRODUCCION

Durante el desarrollo de la carrera, me surgió la inquietud de conocer en profundidad el proceso que se lleva a cabo en el arrendamiento financiero, esta inquietud se acrecentó cuando en la época de estudiante inicié mi trabajo como contadora, esto me permite definir como título de la presente investigación. **EL ARRENDAMIENTO FINANCIERO COMO OPCION VIABLE DE FINANCIAMIENTO EN LA TOMA DE DECISIONES PARA EL USUARIO.**

De esto me surgió la necesidad de establecer como importancia social el demostrar que el arrendamiento financiero puede ser una opción como forma de financiamiento proporcionando análisis, técnicos teóricos y prácticos para que los usuarios, sea persona física o moral. Pueda tomarlo como opción viable, opción que se considera atractiva en cuanto a su rendimiento para el usuario. Importancia que me permite establecer dentro del alcance teórico el proporcionar al gremio contable un análisis específico de lo que es el arrendamiento financiero, lo que tiene y de los beneficios que se pueden obtener financiera y fiscalmente, estableciendo simultáneamente la posibilidad de mostrar en el mecanismo de selección de esta herramienta la aplicación de los conocimientos que en la licenciatura de contaduría se refieren al área financiera.

Así al observar el título del trabajo logré establecer como alternativas de solución al tema problema, las siguientes hipótesis alternas: Si el análisis del arrendamiento financiero es una opción viable de financiamiento en la toma de decisiones para el usuario. Por lo tanto los usuarios pueden usar este medio para distribuir sus recursos. Luego entonces si se incrementa el análisis de arrendamiento financiero como opción viable de financiamiento para el usuario para la toma de decisiones, existirán mayores usuarios que usen este medio para distribuir sus recursos. Como segunda alternativa de respuesta establecí; si implantamos el arrendamiento financiero como herramienta de opción

viable de financiamiento para el usuario en la toma de decisiones. Por lo tanto tendremos que hacer un análisis teórico técnico del arrendamiento financiero. Luego entonces a mayor implementación del arrendamiento financiero como herramienta de opción viable de financiamiento habrá mayores posibilidades de tomar decisiones en la distribución de sus recursos y mayor análisis teórico y técnico del arrendamiento financiero. Definiendo como tercer alternativa; si el arrendamiento financiero como forma de financiamiento para la toma de decisiones del usuario, cumple con los requisitos del boletín D-05 por lo tanto el arrendamiento financiero puede clasificarse como capitalizable. Luego entonces a mayor cumplimiento de los requisitos del boletín D-05 del arrendamiento financiero como forma de financiamiento, mayor toma de decisiones del usuario y mayor clasificación de arrendamiento financiero como capitalizable. De las tres alternativas enunciadas elegí como hipótesis central y por tanto tesis a desarrollar a lo largo de la investigación: Si el análisis del arrendamiento financiero se establece como opción viable para la toma de decisiones en el usuario y cumple con los requerimiento de este. Por lo tanto las personas físicas o morales pueden necesitar recursos financieros o distribuir mejor sus recursos, para la marcha de sus operaciones. Luego entonces a mayor análisis de arrendamiento financiero mayor posibilidad de establecerlo como una opción viable incrementando con esto la toma de decisión del usuario, en cuanto a la necesidad y distribución de sus recursos financieros. Tesis que plantea como contraparte la siguiente hipótesis nula: Si el análisis del arrendamiento financiero se establece como opción viable para la toma de decisiones del usuario y no cumple con los requerimientos de este. Por lo tanto las personas físicas o morales pueden necesitar recursos financieros y no distribuir mejor sus recursos para la marcha de sus operaciones. Luego entonces a mayor análisis del arrendamiento financiero no hay mayor posibilidad de establecerlo como una opción viable ya que no incrementa con esto la toma de decisión del usuario en cuanto a la necesidad y distribución de sus recursos financieros.

De la tesis a desarrollar a lo largo de la investigación definí los siguientes objetivos a alcanzar en la misma siendo el objetivo general, proporcionar al gremio contable un análisis técnico, teórico y practico de

lo que el arrendamiento financiero es, y de los beneficios financieros y fiscales que este puede dar. Demostrando que este puede ser una opción viable de financiamiento en la toma de decisiones. Como objetivos particulares logre establecer; definir el arrendamiento financiero, los atributos económicos y fiscales del arrendamiento financiero, establecer la normatividad contable para valorar reconocer y presentar los contratos de arrendamiento financiero y la información que sirve de base para la toma de decisiones. Así tomando en cuenta la solución planteada en la tesis de la investigación definiré como objetivo específico; proporcionar a través de la investigación realizada un análisis específico del arrendamiento financiero como solución a problemas de financiamiento.

Los objetivos enunciados enmarcan la finalidad de la investigación definiéndome como objeto de estudio; el arrendamiento financiero siendo este conceptual simple-complejo, objeto que determina como métodos generales: Inductivo, deductivo, analítico y sintético y técnicas como fichas bibliográficas, libros, revistas, boletines, periódicos, documentales y leyes.

Así la investigación tiene como ubicación temporal: Agosto de 1992 a Enero de 1995 y como ubicación espacial; biblioteca de la UNAM., ULA, NAFIN, Comisión Nacional Bancaria y el IMCP.

En tal medida la delimitación teórica que presento en el desarrollo de la investigación, radica de hecho de que existen varios instrumentos de crédito y otros mas de financiamiento pero el tema que se va a tratar es exclusivamente el arrendamiento financiero.

Ahora bien en el desarrollo de la investigación se presenta como limitaciones el no obtener información de la Comisión Nacional Bancaria, al igual que no obtener información fidedigna para el caso práctico de una empresa.

Así esta tesis consta de cuatro capítulos y un caso práctico, que a continuación mencionaré de forma breve de que se trata cada uno.

Daré a conocer las generalidades del arrendamiento. Así como las definiciones, clasificación y requisitos de este. Con la finalidad de que se familiaricen con los términos o personalidades que manejaré a lo largo de la tesis.

Así como también daré a conocer la normatividad del Arrendamiento Financiero, haciendo mención a los artículos de las diversas Instituciones, Leyes y Códigos que rigen el Arrendamiento Financiero. Esto con el fin de darles bases para la recaudación de impuestos, de una manera apropiada así como su legislación.

Describiré el panorama fiscal del Arrendamiento Puro y del Financiero, puntualizando al Arrendamiento Financiero. Dentro del panorama fiscal se canalizara tanto la situación del arrendatario como para el arrendador.

Trataré la contabilización del Arrendamiento Puro y Financiero, tomando en cuenta al arrendador y al arrendatario, esto con el fin de conocer como se registran las partidas que de estos emanan.

Haré un análisis financiero aplicable a una entidad, para determinar si es conveniente adquirir un bien a través de Arrendamiento Financiero. Analizando las razones financieras más importantes aplicables a este.

CAPITULO I

GENERALIDADES

En los últimos años, han proliferado diversas operaciones de Arrendamiento, que establecen deferentes opciones para satisfacer las necesidades de financiamiento o de operación de los arrendatarios y constantemente están surgiendo nuevas opciones en el mercado, por lo cual he considerado indispensable establecer un estudio sobre el Arrendamiento Financiero como herramienta de financiamiento de las empresas. El cual esta encaminado a fundamentar el análisis y aprovechamiento de dicha fuente de financiamiento.

Es necesario empezar a definir los siguientes conceptos.

1.1. DEFINICIONES:

ARRENDAMIENTO: Según el boletín D-05 del Instituto Mexicano de Contadores Públicos (IMCP).

"Convenio que otorga el derecho de usar bienes muebles e inmuebles, planta y/o equipo a cambio de una renta" ¹

ARRENDAMIENTO: Como lo considera Lawrence J. Gitman.

"Una fuente financiera que proporciona el arrendador al arrendatario. Es decir el arrendatario recibe el servicio de un cierto activo fijo durante un periodo específico, en tanto que, a cambio del uso de este activo, el arrendatario se compromete a realizar un pago periódico fijo." ²

¹ Boletín D-05

Principios de Contabilidad Generalmente Aceptados.(P. 324 y 325)

² Lawrence J. Gitman

Fundamentos de Administración Financiera.(P. 591)

ARRENDAMIENTO: Según el Código Civil.

"Hay arrendamiento cuando las dos partes contratantes se obligan recíprocamente, una, y la otra, a pagar por ese uso o goce un precio cierto.

El arrendamiento no puede exceder de diez años para las fincas destinadas a habitación, de quince para las fincas destinadas al comercio y de veinte para las fincas destinadas al ejercicio de una industria"³

Por lo mencionado anteriormente, puedo definir que el arrendamiento, es un convenio o contrato entre dos personas físicas o morales, en las cuales una obtiene el derecho de usar bienes muebles ó inmuebles durante un tiempo determinado pagando periódicamente a la otra una renta.

ARRENDATARIO:

Persona física o moral que obtiene, mediante Contrato; el derecho de uso de un bien mueble e inmueble.

ARRENDADOR:

Persona física ó moral que otorga a través de contrato el uso ó goce de un bien mueble ó inmueble del cual es propietario a cambio de un pago periódico.

³ Código Civil del Distrito Federal
1994

CONTRATO:

Es un convenio celebrado entre una o varias personas, con el fin de establecer las condiciones bajo las cuales se va a prestar el servicio en una empresa y/o establecimiento.

Se definieron estos tres conceptos debido a que cuando se habla de arrendamiento existen un arrendador, un arrendatario y un contrato celebrado entre ambos, por lo cual es necesario decir que es cada uno.

A continuación trataremos la clasificación de los arrendamientos.

1.2. CLASIFICACION DE LOS ARRENDAMIENTOS:

La clasificación de los Arrendamientos se basa, en el grado en que los riesgos y beneficios inherentes a la propiedad de un bien activo permanecen con el arrendador o se asignan al arrendatario.

Tanto para el arrendatario como para el arrendador, un arrendamiento se clasifica como Arrendamiento Operativo ó Puro y Capitalizable ó Financiero.

ARRENDAMIENTO PURO

"Un Arrendamiento se considera como Puro, si los riesgos y beneficios inherentes a la propiedad del activo arrendado permanece substancialmente con el arrendador."⁴

Es decir, el Arrendamiento Operativo ó Puro, es un contrato por el cual se obliga una persona física ó moral a otorgar el uso ó goce respecto de un bien a otra persona física ó moral quién a su vez en contraprestación debe efectuar un pago convenido por cierto período preestablecido, el cual podrá ser, en efectivo, bienes, crédito o servicios.

Es necesario recordar que solo otorga el uso o goce temporal, sin transmitir la posesión del bien.

El contrato de Arrendamiento Puro, es normalmente un arreglo contractual en el que el arrendatario se compromete a efectuar pagos periódicos al arrendador, durante el tiempo pactado por ambas partes por los servicios de un activo. Tales contratos se pueden cancelar generalmente a petición de una de las partes, a quien puede exigirse por la cancelación, el pago de una cuota predeterminada. Los contratos de Arrendamiento Puro suelen utilizarse para arrendar tanto bienes muebles como inmuebles, tomando en cuenta que el período o duración del contrato deberá ser menor al tiempo estimado de vida útil del activo.

En otras palabras, considero que el Arrendamiento Puro, es un contrato celebrado por dos partes llamadas, Arrendador y Arrendatario, en donde el arrendador entrega un bien de su propiedad para que sea aprovechado por el arrendatario quien se obliga al pago periódico como contra

⁴ Dr. Luis Haimc Levy
Arrendamiento Financiero.(P. 44)

prestación del beneficio de dicho bien por un tiempo definido pactado por las mismas, sin que exista transmisión de la propiedad del bien.

Los requisitos para considerar el arrendamiento como puro, según el boletín D-05 son los siguientes:

1.2.1.1. REQUISITOS

- El período del arrendamiento debe ser menor a la vida útil remanente del bien arrendado.
- Las rentas pactadas son únicamente el pago del uso o goce del bien arrendado.
- No existen opciones al término del plazo, en tal caso sólo existen acuerdos en cuanto a la prórroga del contrato.

1.2.2. ARRENDAMIENTO FINANCIERO

"Un arrendamiento se clasifica como financiero si transfiere substancialmente todos los riesgos y beneficios inherentes a la propiedad del activo arrendado. Este tipo de arrendamiento son no cancelables y aseguran para el arrendador la recuperación de su inversión de capital más un rendimiento."⁵

⁵ Boletín D-05
Principios de Contabilidad Generalmente Aceptados.(P. 327)

Es decir, el arrendamiento financiero es un contrato por medio del cual se obliga una de las partes (arrendador) a financiar la adquisición de un bien mueble o inmueble, durante un plazo previamente pactado e irrevocable. La otra parte (arrendatario) se obliga a pagar las cantidades que por concepto de rentas e intereses se estipulen en el contrato. Al final de dicho plazo, el arrendatario deberá ejercer alguna de las tres opciones siguientes:

- 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 cierto plazo durante el cual los pagos serán por un monto 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.

Es conveniente aclarar que para el arrendatario el contrato de arrendamiento financiero, es una fuente adicional de financiamiento externo, ya que a través de él obtiene bienes de capital sin tener que efectuar erogaciones considerablemente fuertes en el momento de su adquisición, y hacer pagos periódicos cubriendo capital e intereses estipulados en el contrato hasta su terminación. Los pagos mensuales por rentas en este tipo de contratos incluyen una carga financiera periódica y obligatoria, deberá ser considerada en la evaluación de la fuente de financiamiento.

Para el arrendador, el arrendamiento financiero es una actividad de inversión de capital, pues su función consiste en apoyar económicamente al arrendatario para que éste, adquiera los bienes de capital que requiera,

a cambio de recibir una renta periódica que cubre el costo, la utilidad de la arrendadora y el costo de financiamiento, durante la vigencia del contrato.

Si a la fecha de inicio del arrendamiento, éste cumple por lo menos con uno de los siguientes requisitos, el arrendatario debe clasificarlo como arrendamiento capitalizable o financiero:

1.2.2.1. REQUISITOS

- El contrato transfiere al arrendatario la propiedad del bien arrendado al término de arrendamiento.

- El contrato contiene una opción de compra a precio reducido.

- El período del arrendamiento es substancialmente igual que la vida útil remanente del bien arrendado.

- El valor presente en los pagos mínimos es substancialmente igual que el valor de mercado del bien arrendado neto de cualquier beneficio fiscal otorgado por la inversión en el bien arrendado, o valor de desecho, que el arrendador conserve en su beneficio.

Además, para que el arrendador pueda clasificar un arrendamiento como capitalizable o financiero, deberá cumplir con las dos condiciones siguientes:

- a) El cobro de los pagos mínimos, está asegurado razonablemente.

- b) No existen contingencias importantes respecto a los pagos no reembolsables en que incurrirá el arrendador. Una garantía más amplia de lo normal en cuanto al desempeño u obsolescencia del bien arrendado, puede ser una contingencia importante.

Considero que el arrendamiento financiero tiene características especiales que hacen una diferencia marcada con respecto al arrendamiento puro, en ambos casos participan el arrendador, el arrendatario, un bien objeto del contrato y un plazo de duración del contrato, pero en el arrendamiento financiero el manejo es distinto, ya que el arrendador otorga el uso y disfrute de un bien de su propiedad por un período establecido, al terminar dicho período el arrendador ofrece tres opciones al arrendatario: La compra del bien. enajenación del bien a un tercero y la prórroga del contrato. Por su parte el arrendatario tiene la obligación del pago como contraprestación del contrato, tendiendo el importe de dicho pago una peculiaridad, generalmente no es una renta fija ya que incluye intereses por el financiamiento; los cuales se determinan con base en las tasas que rijan en el mercado por concepto de créditos en el mes, que pueden ser el Costo Porcentual Promedio (CPP) o los Certificados de la Tesorería (CETES) más ciertos puntos.

Pienso que el arrendamiento financiero ofrece al arrendatario una posibilidad de financiamiento excelente, porque no tendrá la necesidad de desembolsar una fuerte cantidad de dinero para obtener el bien, ya que con pagos periódicos y una opción a compra a un precio bajo podrá adquirir el activo.

Proseguiré a tratar la normatividad del arrendamiento en sus distintas fases.

1.3. MARCO LEGAL DEL ARRENDAMIENTO FINANCIERO

En este punto se darán a conocer los distintos artículos de las diversas Instituciones, Leyes y Códigos que rigen ó norman el arrendamiento.

1.3.1. INSTITUTO MEXICANO DE CONTADORES PUBLICOS (IMCP)

El IMCP regula el tratamiento contable del arrendamiento capitalizable ó financiero en el boletín D-05 de Principios de Contabilidad Generalmente Aceptados. En dicho boletín nos indica las reglas a seguir en la clasificación, contabilización, presentación y revelación de los contratos de arrendamiento con el fin de homogeneizar el registro de dichos contratos.

A continuación mencionaremos los artículos que emite la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, en sus distintas Leyes y Códigos, como son: La Ley del Impuesto Sobre la Renta, Ley del Impuesto al Valor Agregado y el Código Fiscal de la Federación.

1.3.2. SECRETARIA DE HACIENDA Y CREDITO PUBLICO (SHCP)

Regula el tratamiento fiscal del arrendamiento financiero en diversas Leyes y Códigos con el fin de dar las bases para efectuar la recaudación de impuestos, como sigue:

1.3.2.1. LEY DEL IMPUESTO SOBRE LA RENTA

Art. 16

Fecha de obtención de ingresos.

- III. Tratándose de la obtención de ingresos provenientes de contratos de arrendamiento financiero, así como de la prestación de servicios en la que se pacte que la contraprestación se devengue periódicamente, los contribuyentes podrán optar por considerar como ingreso obtenido en el ejercicio el total del precio pactado, o bien solamente la parte del precio exigible durante el mismo.

Art. 48

Costo en arrendamiento financiero.

Tratándose de contratos de arrendamiento financiero, el arrendatario considerará como monto original de la inversión, la cantidad que se hubiere pactado como valor del bien en el contrato respectivo.

Art. 50

Reglas aplicables a las opciones establecidas en los contratos de arrendamiento financiero.

Cuando en los contratos de arrendamiento financiero, se haga 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 objeto 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 faltan 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

1.3.2.2. LEY DEL IMPUESTO AL VALOR AGREGADO

Art. 12

Base gravable por la enajenación de bienes.

El impuesto que podrá diferirse, será el que corresponda al monto de los pagos por concepto de intereses.

1.3.2.3. CODIGO FISCAL DE LA FEDERACION

Art. 14

Concepto de enajenación de bienes.

Se entiende por enajenación del bien, toda transmisión de propiedad, aún en la que el enajenante se reserva el dominio del bien enajenado.

Cuando de conformidad con este artículo se entienda que hay enajenación, el adquirente se considerará propietario de los bienes para efectos fiscales.

Art. 15

Contrato de arrendamiento financiero.

En las operaciones de arrendamiento financiero, el contrato respectivo deberá celebrarse por escrito y consignar expresamente el valor del bien objeto de la operación y la tasa de interés pactada o la mecánica para determinarla.

Tomando en cuenta que hay otro tipo de Leyes y Códigos que rigen el arrendamiento como son la Ley del Organizaciones y Actividades Auxiliares de Crédito, Código Civil con sus respectivos artículos, los cuales se mencionaran al final del trabajo (apéndice).

Desde mi punto de vista, para llevar a cabo un buen contrato de arrendamiento, se tienen que relacionar los Códigos y Leyes, aplicando sus diferentes artículos, según sea el caso del que se trate.

Ya una vez que he tratado las generalidades y la normatividad de los distintos arrendamientos, proseguiremos a tratar más profundamente el arrendamiento puro y financiero, por lo cual veremos a continuación el panorama fiscal de ambos arrendamientos.

CAPITULO II

REGIMEN FISCAL DEL ARRENDAMIENTO PURO Y ARRENDAMIENTO FINANCIERO.

Como mencionamos en el capítulo anterior, la operación de arrendamiento tanto puro financiero está reglamentada en distintas Leyes, esto ha provocado una estabilidad en las arrendadoras y arrendatarias por medio de cualquier opción disponible. En este capítulo trataremos la Legislación Fiscal de ambos arrendamientos, haciendo hincapié en el arrendamiento capitalizable o financiero debido que es, el que se va a demostrar que es una opción viable de financiamiento, por lo cual el arrendamiento operacional se vera de una manera escueta.

2.1. PANORAMA FISCAL DEL ARRENDAMIENTO PURO PARA EL ARRENDATARIO

El importe que pague por el uso o goce temporal de muebles o inmuebles, será deducible para efectos del Impuesto Sobre la Renta, cuando se cumplan los requisitos fiscales siguientes:

- El gasto debe ser estrictamente indispensable para los fines de la empresa.
- Que se compruebe con documentación (recibos de arrendamiento) que reúnan los requisitos que señalan las disposiciones fiscales a la identidad y domicilio de quien los expida.
- Efectuar el pago con cheque nominativo cuando el monto exceda de mil nuevos pesos, también puede realizarse mediante traspasos de cuenta.
- Registrar debidamente en contabilidad el gasto.

- El costo de adquisición corresponda al de mercado, ya que si lo rebasa, el excedente no será deducible.
- Tratándose de bienes sujetos a depreciación, se observe lo dispuesto para ello.
- Que al realizar la compra o a más tardar el día en que se presente la declaración anual correspondiente, se cumpla con los requisitos antes indicados.

PARA EL ARRENDADOR

Según el artículo 90 de la Ley del Impuesto Sobre la Renta, las personas que obtengan ingresos por arrendamiento y en general por otorgar el uso o goce temporal de inmuebles, podrán efectuar las siguientes deducciones:

- El impuesto predial correspondiente al año de calendario.
- Los gastos de mantenimiento que no impliquen adiciones o mejoras al bien de que se trate.
- Consumo de agua, siempre y cuando no lo paguen quienes usen o gocen el inmueble.
- Los intereses pagados por préstamos.

- El importe de las primas de seguros que amparen los bienes respectivos.

Otro de los impuestos que se tiene que tratar dentro de este capítulo, es el Impuesto al Valor Agregado (I. V. A.), este impuesto se causara en el momento que sean exigibles las contraprestaciones a favor de quien efectúa dicho otorgamiento y sobre el monto de cada una de ellas.

Según el artículo 20 de la Ley del Impuesto al Valor Agregado, en las contraprestaciones quedan incluidos los anticipos que reciba el arrendador. Dentro de la tributación de este impuesto, quedan exceptuadas las operaciones de arrendamiento de casa-habitación, fincas dedicadas o utilizadas solo a fines agrícolas y ganaderos, bienes tangibles cuyo uso o goce sea otorgado por residentes en el extranjero sin establecimiento permanente en territorio nacional, los libros, periódicos y revistas (según Artículo 20 de la Ley del I. V. A.)

Una vez tratado el panorama fiscal del arrendamiento operacional o puro, continuaremos con el panorama fiscal del arrendamiento capitalizable o financiero.

2.2. PANORAMA FISCAL DEL ARRENDAMIENTO FINANCIERO

El Código Fiscal de la Federación establece en su artículo 15, los requisitos que debe cumplir un contrato para que fiscalmente pueda considerársele como de arrendamiento financiero, son los siguientes:

- 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 reciba el bien al término del plazo que 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 al contrato por un plazo corto durante el cual los pagos serán un monto 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.

IV Consignar expresamente en el contrato el valor del bien objeto de la operación y el monto que corresponda al pago de intereses.”⁶

Ahora se tratará por separado el panorama fiscal del arrendador y del arrendatario.

⁶ Código Fiscal de la Federación
Artículo 15

PARA EL ARRENDATARIO

La Ley del Impuesto Sobre la Renta, en su Artículo 48 establece que "Tratándose de contratos de arrendamiento financiero, el arrendatario considerará como monto original de la inversión la cantidad que se hubiese pactado como valor del bien en el contrato respectivo" ⁷ y el numeral 7-A de la misma Ley señala, que en dichos contratos, se considera interés, la diferencia entre el total de pagos y el monto original de la inversión.

Ejemplo numérico:

Monto original de la inversión:

(Valor del bien)	N\$ 15,000.00
Menos:	
Total a pagar	18,000.00
Total de Intereses del contrato	<u>N\$ 3,000.00</u>

"Cuando los créditos de dichas operaciones o el importe de los pagos de los contratos de arrendamiento financiero se ajusten mediante la aplicación de índices, factores o de cualquiera otra forma, se considerará el ajuste como parte del interés devengado."⁸

⁷ Ley del Impuesto Sobre la Renta
Artículo 48

⁸ Ley del Impuesto Sobre la Renta
Artículo 48, Numeral 7-A

El monto original de la inversión comprende además del precio del bien, los impuestos efectivamente pagados con motivo de la adquisición del Impuesto al Valor Agregado, de acuerdo a lo señalado en el Artículo 41 de la Ley del I. S. R.

Según lo dispuesto en el Artículo 50 de la misma Ley, cuando en los contratos de arrendamiento financiero se haga 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 objeto 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 considerara completamente el monto original de la inversión, por lo que se deducirá en el por ciento que resulte de dividir el importe de la opción entre el número de años que faltan 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."⁹

Lo cual nos lleva a la:

⁹Ley del Impuesto Sobre la Renta
Artículo 50

DEDUCCION DE LAS INVERSIONES MEDIANTE ARRENDAMIENTO FINANCIERO

Las inversiones únicamente se podrán deducir mediante la aplicación en cada ejercicio, de los porcentos máximos autorizados por la Ley del I.S.R., al monto original de la inversión, con las limitaciones en deducciones que en su caso establezca la Ley.

Entiéndase ~~por~~ monto original de la inversión, a la cantidad que se hubiese pactado como valor del bien en el contrato respectivo.

Es importante destacar que tratándose del arrendamiento financiero de automóviles, estos también tendrán que cumplir los requisitos para la deducción de automóviles, por lo que sólo se podrá deducir el arrendamiento financiero de automóviles utilitarios.

Ejemplo numérico:

Monto Original de la Inversión	N\$ 15,000.00
Impuesto al Valor Agregado (10%)	1,500.00
Monto de intereses	3,000.00
Total del Contrato de Arrendamiento Financiero	<u><u>N\$ 19,500.00</u></u>

Determinación de la Deducción Anual

M. O. I.	N\$ 15,000.00
Por:	
Porcentaje de Depreciación Anual	25%
Importe de la Deducción Anual del bien	<u>N\$ 3,750.00</u>

PARA EL ARRENDADOR

En su Artículo 16 de la Ley del Impuesto Sobre la Renta, se establece la fecha en que se deben considerar obtenidos los ingresos por parte del arrendador, siendo la fracción III en la que se habla de los ingresos obtenidos por este:

III "Tratándose de la obtención de ingresos provenientes de contratos de arrendamiento financiero, así como de la prestación de servicios en la que se pacte que la contraprestación se devengue periódicamente, los contribuyentes podrán optar por considerar como ingreso obtenido en el ejercicio, el total del precio pactado, o bien, solamente la parte del precio exigible durante el mismo."¹⁰

El cuarto párrafo de la fracción III del Artículo 16 de la misma Ley, menciona:

¹⁰ Ley del Impuesto Sobre la Renta
Artículo 16, Fracción III

"Cuando el contribuyente hubiera optado por considerar como ingresos obtenidos en el ejercicio únicamente la parte del precio pactado exigible o cobrado en el mismo según sea el caso, y enajene los documentos pendientes de cobro provenientes de contratos de arrendamiento financiero o de enajenaciones a plazo o los dé en pago deberá considerar la cantidad pendiente de acumular como ingreso obtenido en el ejercicio en el que realice la enajenación o dación en pago."¹¹

Lo anterior quiere decir que el arrendador tiene dos opciones para calcular los ingresos fiscales de su ejercicio:

- a) Considerar el valor total de los contratos realizados durante un ejercicio como ingresos del mismo.

- b) Considerar como ingreso la proporción exigible durante el ejercicio a los arrendatarios de cada contrato, es decir, las rentas vencidas durante el ejercicio fiscal de que se trate, por la totalidad de los contratos vigentes, serán considerados como ingresos del arrendador.

Sea cual fuera la opción que ejerza el arrendador, la deberá aplicar a la totalidad de los contratos realizados. Solo podrá cambiar la opción de acumulación de los ingresos, una sola vez, las posteriores, tendrá que pedir autorización a las autoridades correspondientes, tomando como base los requisitos que para el efecto se mencionan en el Artículo 19 del Reglamento de la Ley del Impuesto Sobre la Renta.

¹¹ Ley del Impuesto Sobre la Renta
Artículo 16, Fracción III, Párrafo 4º

Respecto del costo aplicable a los ingresos acumulables de los arrendadores, en el Artículo 30 de la Ley del Impuesto Sobre la Renta, se menciona:

"Los contribuyentes que celebran contratos de arrendamiento capitalizable o financiero y opten por acumular como ingresos en el ejercicio solamente la parte del precio exigible durante el mismo, calcularán la deducción a que se refiere la fracción II del Artículo 22 de esta Ley por cada bien, conforme a lo siguiente:

1. Al término de cada ejercicio el contribuyente calculará el porcentaje que representan el ingreso percibido en dicho ejercicio por el contrato de arrendamiento capitalizable o financiero que corresponda, respecto al total de pagos pactados por el plazo inicial forzoso. Tanto el ingresos como los pagos pactados no incluirán los intereses derivados del contrato de arrendamiento.
2. La deducción a que se refiere la fracción II del Artículo 22 de esta Ley que se hará en cada ejercicio, por lo bienes objeto de contratos de arrendamiento capitalizable o financiero a que se refiere este artículo, será la que se obtenga de aplicar el porcentaje que resulte conforme a la fracción I del mismo artículo, al valor de adquisición actualizado del bien de que se trate. El bien de que se trate se actualizará multiplicándolo por el factor de actualización correspondiente al período comprendido desde el mes en que se adquirió el bien y hasta el último mes de la primera mitad del ejercicio en que se acumulen los ingresos derivados de estos contratos."¹²

Es decir, acorde con la opción de acumulación de ingresos que haya ejercido el arrendador, será el procedimiento de deducción del costo de

¹² Ley del Impuesto Sobre la Renta
Artículo 30 y Artículo 22, Fracción II

los mismos, pues como se hace mención en el Artículo 22 fracción II de la Ley, en la que se legisla sobre el costo de los bienes y servicios otorgados:

- Si se acumulan la totalidad de los ingresos de los contratos celebrados durante el ejercicio, se deducirá la totalidad del costo de los mismos.

- Si se acumulan el importe de las rentas vencidas durante el ejercicio, se aplicará el costo proporcional de lo mismo, de acuerdo con el procedimiento planteado en este Artículo 30 de la Ley. En ambos casos se actualizará el valor del bien en cuestión con base en el procedimiento descrito anteriormente.

Como siguiente punto, veremos las principales diferencias entre el arrendamiento operacional o puro y capitalizable o financiero.

2.3. PRINCIPALES DIFERENCIAS ENTRE EL ARRENDAMIENTO PURO Y FINANCIERO

ARRENDAMIENTO CAPITALIZABLE O FINANCIERO

1. Se pactan rentas periódicas en las que se incluyen capital o intereses y, en algunos casos, gastos de mantenimiento y otras partidas.

2. Por lo general son bienes susceptibles de depreciación y terrenos, los que se incluyen en este tipo de contratos.

3. Fiscalmente, esta operación tiene un tratamiento específico, tanto para el arrendador como para el arrendatario.
4. A través de esta operación se crea una fuente de financiamiento para el arrendatario, ya que sustituye la contratación de otros pasivos para la adquisición del equipo.
5. Por la magnitud y responsabilidad de las operaciones, necesariamente son sociedades anónimas las que arriendan equipo y con grandes capitales para hacer frente a sus obligaciones y contratos, en su carácter de arrendadoras.
6. Se pacta en el contrato una opción a compra para el arrendatario, al finalizar la vigencia inicial de la operación, así como dos opciones adicionales.
7. Es un contrato irrevocable durante su vigencia inicial, la que al llegar a su término puede acabar con la relación entre ambos contratantes, o bien, prorrogarla durante un cierto tiempo adicional.
8. El arrendatario tiene derecho al uso del activo y el arrendador tiene el título legal de la propiedad del bien, mismo que es transferido al arrendatario al hacer efectiva la opción de compra.

ARRENDAMIENTO OPERACIONAL O PURO

1. Se pactan rentas periódicas en pago del uso que se hace del bien sin incluir intereses implícitamente.

2. Pueden ser bienes depreciables, o no, los involucrados en el contrato.
3. Físicamente, tanto el arrendador como el arrendatario están sujetos al régimen común de tratamiento fiscal.
4. Es, específicamente, una fuente de financiamiento, ya que un evita que los arrendatarios inviertan en la adquisición de inmuebles, u otros activos fijos asignando esos recursos a otras necesidades.
5. No necesariamente implica un gran volumen de operaciones, por lo que no es indispensable que sea una sociedad anónima la arrendadora, ni que tenga garantías de capital de respaldo, pues sus obligaciones no son fuertes, a excepción hecha de las nuevas empresas de arrendamiento puro.
6. No se pacta opción alguna en ningún momento para el arrendatario dentro del cuerpo del contrato de arrendamiento.
7. Es un contrato irrevocable durante su vigencia, el cual puede ser prorrogado voluntariamente por ambas partes después de su terminación.
8. El arrendatario tiene derecho al uso del activo y el arrendador tiene el título legas de propiedad del bien, mismo que nunca se transfiera al arrendatario como efecto de este contrato.

Ya una vez visto el panorama fiscal de ambos arrendamientos, así como su principales diferencias entre el arrendamiento puro y el arrendamiento capitalizable.

Proseguiré a tratar la contabilización del arrendamiento operacional o puro y capitalizable o financiero.

CAPITULO III

PANORAMA FINANCIERO DEL ARRENDAMIENTO PURO Y FINANCIERO

Deriva del procedimiento que se utilice para registrar el contrato de arrendamiento operacional o puro y capitalizable o financiero en la contabilidad, se afectaran cuentas de distinta manera, por lo cual proseguiré a describir de la contabilización de ambos arrendamientos, desde el punto de vista del arrendador y el arrendatario en ambos casos.

3.1. ARRENDADOR, CONTABILIZACION DEL ARRENDAMIENTO FINANCIERO

"La suma de los pagos mínimos, más el valor residual no garantizado que se acumule en beneficio para el arrendador, debe ser registrada como la inversión bruta en el arrendamiento, lo que equivale a una cuenta por cobrar, la diferencia entre la inversión bruta y el valor presente de sus componentes deberá registrarse como ingreso financiero por devengar.

La tasa de descuento que se utilice para determinar el valor presente debe ser la tasa de interés implícita en el arrendamiento cuando ésta no sea demasiado bajo con relación a las tasas de interés vigentes en el mercado para créditos similares en plazo de garantías, en cuyo caso se utilizaría esta última. Cuando el arrendador sea fabricante o distribuidor comercial del activo arrendado, el valor presente de los pagos mínimos se debe registrar como el precio de la venta.

El ingreso financiero por devengar deberá aplicarse a resultados de manera que se produzca una tasa de rendimiento sobre saldos insolutos. A mayor plazo del arrendamiento mayor es el riesgo y la incertidumbre en la operación, por lo que estos factores deberán tomarse en cuenta para evaluar la necesidad de modificar el patrón de reconocimiento de ingresos financieros durante el periodo del arrendamiento."¹³

¹³ Boletín D-05
Principios de Contabilidad Generalmente Aceptados.(P. 328)

El costo de la propiedad rentada o valor de registro, si éste es diferente, menos el valor presente del valor residual no garantizado que se acumule en beneficio del arrendador, más cualquier costo directo inicial, debe ser cargado al costo de ventas en el mismo período en que se reconoce el ingreso.

En el caso de arrendadores que no son fabricantes ni distribuidores comerciales del activo arrendado, no se registrará ingreso ni costo por tratarse de una operación eminentemente financiera y no haber diferencia sustancial entre el valor presente de los pagos mínimos y el valor de mercado del activo arrendado. En este caso, los costos directos iniciales deberán cargarse a la inversión bruta y aplicarse a resultados conforme se reconozcan los ingresos financieros por devengar.

El valor residual estimado debe ser revisado por lo menos una vez al año. Si de dicha revisión resulta un valor residual permanente menor, se debe registrar la baja con cargo a los resultados del ejercicio en que se determine. Si de la estimación resulta un valor residual mayor, no deberá hacerse ningún ajuste.

Los cambios en las condiciones originales del contrato de arrendamiento los contabilizará el arrendador de la manera siguiente:

Si las nuevas condiciones del arrendamiento cambian el importe de los pagos mínimos y el cambio no da lugar a un contrato nuevo, el saldo de los pagos mínimos a recibir y el valor residual estimado deberán ser ajustados afectando los ingresos financieros por devengar.

Si el cambio en las condiciones de arrendamiento originan que el mismo se clasifique como operativo, el saldo de la inversión neta deberá ser eliminado y deberá incorporarse el activo arrendado al valor neto contable a esa fecha, el cual no deberá exceder el precio de mercado y el

efecto neto de estos ajustes deberá ser cargado a los resultados del período.

3.1.1. ARRENDADOR, PRESENTACION EN LOS ESTADOS FINANCIEROS

"El ingreso financiero por devengar se presentará deduciendo la inversión bruta en el arrendamiento. La inversión neta en el arrendamiento debe sujetarse a las mismas consideraciones que los demás activos, por lo que respecta a su clasificación como activo circulante o activo no circulante."¹⁴

La siguiente información respecto de los arrendamiento capitalizables, debe ser revelada en los estados financieros del arrendador:

1. Los componentes de la inversión neta de cada balance presentado:
 - a) Los pagos mínimos a cobrar a futuro, con deducción por separado de los importes que representan costos de operación incluidos en los pagos mínimos y la estimación acumulada para pagos mínimos de cobro dudoso.
 - b) Los valores no garantizados que se acumulen en beneficio del arrendador.
 - c) Si es aplicable, los gastos directos iniciales.

¹⁴ Boletín D-05
Principios de Contabilidad Generalmente Aceptados.(P. 331)

- d) Los ingresos financieros por devengar.
2. Los pagos mínimos a cobrar en cada uno de los cinco años siguientes a la fecha del último balance presentado.
 3. El total de las rentas variables incluidas en los resultados de cada periodo en que se presente un estado de resultados.

3.1.2. ARRENDADOR, ANALISIS FINANCIERO

A continuación presentaré un ejemplo aplicando la contabilización del arrendamiento capitalizable o financiero para el arrendador y para el arrendatario.

Ejemplo:

Las cifras serán presentadas en nuevos pesos.

EJEMPLO DE UN CONTRATO DE ARRENDAMIENTO		VALOR FINAL DE LA VIDA UTIL	
Precio de contado de un equipo específico	N\$ 600.00	Tasa implícita del Contrato	30%
Costo de Producción	N\$ 400.00	Plazo del Contrato	3 Años
Vida útil	5 Años	Fecha del Contrato	31 Dic.

CLAUSULAS DEL CONTRATO :

PRIMERA. El contrato es no cancelable, incluye 3 anualidades de N\$254.24 cada una, pagaderas al principio de cada año, e incluye una opción de compra al final del tercer año de N\$100.00

SEGUNDA. Si no se ejerce la opción de compra, el bien es regresado al arrendador.

OTROS SUPUESTOS :

1. La tasa de interés general en el mercado en operaciones pasivas es de 30% aproximadamente.
2. Tasa de interés incremental del arrendatario 32% suponga que el arrendatario no conoce la tasa de interés del contrato, y por tratarse de una máquina especial, el precio de mercado del equipo no es claramente determinable.

ANALISIS DEL PROBLEMA PARA EL ARRENDADOR :

I. Calculo de las rentas anuales:

$$\text{FORMULA DE LA ANUALIDAD} = \frac{\text{VALOR PRESENTE}}{\frac{(1+i)^n - 1}{i}}$$

$$\text{ANUALIDAD} = \frac{600}{\frac{(1+0.30)^3 - 1}{0.30(1+0.30)^2}} = \frac{600}{1.197} = \frac{600}{2.36} = 0.507$$

$$\text{ANUALIDAD} = \underline{\underline{\text{N\$ } 254.14}}$$

II. Calculo del valor presente de la opción a compra:

$$\text{FORMULA DEL VALOR PRESENTE} = \frac{\text{VALOR FUTURO}}{(1 + i)^n}$$

$$\text{VALOR PRESENTE} = \frac{100}{(1.30)^3} = \frac{100}{2.197}$$

$$\text{VALOR PRESENTE} = \underline{\underline{\text{N\$ } 45.52}}$$

III. Resumen valores presentes:

	VALOR PRESENTE	PESOS MINIMOS
Monto de las Rentas	600.00	762.40

Opción de Compra	45.52	100.00
	-----	-----
Sumas	<u>645.52</u>	<u>862.40</u>

IV. Se trata de un contrato de arrendamiento capitalizable, tipo venta, puesto que la opción de compra es a un precio reducido. Se supone que no hay costos futuros para el arrendador y el cobro de los pagos por rentas se encuentra razonablemente asegurado.

V. El valor de la venta presente de la suma de N\$322.76, en virtud de que el monto de la opción es mínima, sobre todo si se consideran las tasas de interés tan altas, las que, regularmente sugieren una inflación.

VI. Tabla de Amortización del Arrendador

<u>AÑO</u>	<u>CAPITAL</u>	<u>AMORTIZACION</u>	<u>BASE</u>	<u>INTERES</u>
1	N\$ 600.00	254.14	345.87	103.76
2	449.63	254.14	195.50	58.64
3	254.14	254.14		

REGISTRO DEL ARRENDADOR

- 1 -

Cuentas por Cobrar de Arrendamiento	N\$	862.40	
Costo de Ventas (N\$400.00-N\$45.52)		354.48	
Inventario	N\$	400.00	
Ventas			600.00
Ingreso Financiero No Devengado			216.88

Asiento correspondiente a la firma del contrato.

- 2 -

Bancos	N\$	254.24	
Cuentas por Cobrar de Arrendamiento			N\$ 254.24

Pagos de la primera renta al iniciarse el contrato.

- 3 -

Bancos	N\$	254.14	
Ingreso Financiero No Devengado		103.76	

Cuentas por Cobrar de Arrendamiento	N\$	254.14
--	-----	--------

Ingreso Financiero Ganado		103.76
------------------------------	--	--------

Pago de la segunda renta y registro de los ingresos ganados del primer año.

- 4 -

Bancos	N\$	254.14
--------	-----	--------

Ingreso Financiero No Devengado		58.64
------------------------------------	--	-------

Cuentas por Cobrar de Arrendamiento	N\$	254.14
--	-----	--------

Ingreso Financiero Ganado		58.64
------------------------------	--	-------

Pago de la tercera renta y registro de los ingresos ganados del segundo año.

- 5 -

Bancos	N\$	100.00
--------	-----	--------

Cuentas por Cobrar de Arrendamiento	N\$	100.00
--	-----	--------

Para registrar el cobro proveniente de la opción de compra ejercida por el arrendatario.

Ingreso Financiero
No Devengado

N\$ 54.48

Ingreso Financiero
Ganado

N\$ 54.48

Para registrar los intereses de la operación de compra ejercida por el arrendatario.

OBSERVACIONES A LA SOLUCION

1. En el asiento 1 se dedujo del costo de ventas el valor presente de la opción de compra.
2. Si el arrendatario no tomara la opción de compra, el bien regresaría al arrendador, quien, seguramente, lo vendería en un precio mayor a N\$54.48. Empero si lo vende a un precio menor, carecería de importancia relativa en el entorno económico de fin del tercer año.
3. Los intereses de la opción de compra se reconocieron hasta que el arrendatario decidió tomarla y pagarla en virtud de no estar garantizada.

BALANCE GENERAL

" ARRENDADOR "

ACTIVO CIRCULANTE

Cuentas por cobrar de arrendamiento (Nota 5)	N\$	254.14
--	-----	--------

ACTIVO NO CIRCULANTE

Cuentas por cobrar de arrendamiento (Nota 5)	N\$	862.40	
Menos :			
Ingreso financiero No Devengado		(216.89)	
Vencimiento en el corto plazo		(254.14)	391.38

NOTA 5: El importe de las cuentas por cobrar por concepto de arrendamiento del tipo capitalizable, representa el valor presente de las cantidades futuras pendientes de recibir, cuya inversión bruta se analiza como sigue:

Monto de la renta por cobrar	N\$	762.40
Opción de compra		100.00
Inversión Bruta	N\$	<u>862.40</u>

La opción de compra no se encuentra garantizada por el arrendatario, lo cual consiste en una cantidad mínima con relación a la vida útil del bien después del término de tres años de plazo del contrato.

Las rentas por cobrar para los próximos cinco años son:

AÑO 1	NS	254.14
AÑO 2		254.14
AÑO 3		254.13

	NS	<u>762.41</u>

3.2. ARRENDATARIO, CONTABILIZACION DEL ARRENDAMIENTO FINANCIERO

"El arrendatario deberá registrar un arrendamiento capitalizable como un activo y una obligación correlativa, a un valor equivalente al menor entre el valor presente de los pagos mínimos y el valor de mercado del activo arrendado, a la fecha de inicio del arrendamiento. La diferencia entre el valor nominal de los pagos mínimos y la obligación registrada representa el costo financiero a aplicar a los resultados durante el período del arrendamiento."¹⁵

Para el cálculo del valor presente de los pagos mínimos, el arrendatario debe utilizar la tasa implícita en el contrato de arrendamiento, o su tasa de interés incremental, la más baja.

¹⁵ Boletín D-05
Principios de Contabilidad Generalmente Aceptados.(P. 329)

Los costos de operación del activo arrendado a pagar por el arrendador, incluidos en el monto de la renta, deberán excluirse por el arrendatario al calcular el valor presente de los pagos mínimos. Si no se conocen los costos de operación deberá hacerse una estimación.

El arrendatario deberá depreciar el activo registrado de la misma manera que sus otros activos en propiedad. Sin embargo, si no existe certeza razonable de que al término del contrato se transferirá la propiedad del activo rentado, el activo registrado se depreciará durante la duración del contrato.

Las rentas devengadas deberán ser prorrateadas a pago de intereses y a disminución de la obligación registrada de manera tal que se produzca una tasa de interés constante sobre el saldo insoluto de la obligación registrada.

Los cambios en las condiciones originales del contrato de arrendamiento deberán contabilizarse por el arrendatario de la siguiente manera:

1. Cuando se acuerden cambios en las condiciones originales del contrato de arrendamiento, que no afecten su clasificación como arrendamiento capitalizable, deberá calcularse el valor presente de los nuevos pagos mínimos, a la tasa de interés original, ajustándose el activo y la obligación por la diferencia entre el valor presente de los nuevos pagos mínimos y el pasivo neto remanente. Cuando los cambios originen que un arrendamiento capitalizable se clasifique como operativo deberán removerse del balance los saldos del activo y del pasivo neto, afectando resultados del periodo por la diferencia.
2. La renovación o extensión de un arrendamiento deberá contabilizarse de la siguiente manera:

- a) Si la renovación o extensión se clasifica como un arrendamiento capitalizable, deberá contabilizarse de acuerdo a lo descrito anteriormente.
 - b) Si la renovación o extensión se clasifica como un arrendamiento operativo, el arrendamiento existente se seguirá contabilizando como arrendamiento capitalizable hasta su extinción y la renovación o extensión se contabilizará como cualquier otro arrendamiento operativo.
3. La cancelación de un arrendamiento capitalizable deberá contabilizarse cancelando el activo neto y la obligación neta correspondiente, afectando los resultados del período por la diferencia.

3.2.1. ARRENDATARIO, PRESENTACION EN LOS ESTADOS FINANCIEROS

"El activo registrado y su depreciación acumulada deberá clasificarse el arrendatario de una manera consistente con la clasificación de activos similares.

El pasivo neto debe sujetarse a las mismas consideraciones que los demás pasivos, por lo que respecta a su clasificación como pasivo a corto o a largo plazo."¹⁶

¹⁶ Boletín D-05
Principios de Contabilidad Generalmente Aceptados.(P. 332)

La siguiente información, referente a los contratos de arrendamiento capitalizable debe ser revelada en los Estados Financieros del arrendatario:

1. El importe bruto, clasificado por tipo de activo, de los activos registrados por arrendamientos, a la fecha del balance.
2. Pagos mínimos a futuro, en su totalidad y de cada uno de los cinco años siguientes, especificando el importe de los costos de operación incluidos en dichos pagos mínimos a su valor presente.
3. El importe de los pagos mínimos a recibir por contratos de subarrendamiento no cancelables, a la fecha del balance.
4. El total de rentas variables incurridas en cada período a que se refiera el estado de resultados.
5. Los activos y las obligaciones registrados por contratos de arrendamiento capitalizable deben mostrarse por separado en el balance o en las notas que lo acompañen. Debe hacerse similar revelación respecto de las afectaciones a resultados en el período, originadas por dichos contratos.
6. Los aspectos relevantes de los contratos de arrendamiento.

3.2.2. ARRENDATARIO, ANALISIS FINANCIERO

Este análisis se hará en base a los datos mencionados en el inciso 3.2.1.

ANALISIS DEL PROBLEMA PARA EL ARRENDATARIO

I. Cálculo del valor presente de las rentas:

$$\text{FORMULA DEL VALOR PRESENTE} = \frac{\text{ANUALIDAD} (1+i)^{n-1}}{(1+i)^n - 1}$$

$$\text{VALOR PRESENTE} = \frac{254.14 (1 + 0.32)^3 - 1}{0.32 (1 + 0.32)^2}$$

$$\text{VALOR PRESENTE} = \frac{254.14(1.299968)}{0.557568} = \frac{330.3738675}{0.557568}$$

$$\text{VALOR PRESENTE} = \underline{\underline{\text{N\$ } 592.53}}$$

II. Cálculo del valor presente de la opción de compra:

$$\text{FORMULA DEL VALOR PRESENTE} = \frac{\text{VALOR FUTURO}}{(1+i)^n}$$

$$\text{VALOR PRESENTE} = \frac{100}{(1+0.32)^3} = \frac{100}{(1.32)^3} = \frac{100}{2.299968}$$

VALOR PRESENTE = N\$ 43.48

III. Resumen de valores presentes:

	VALOR PRESENTE	PESOS MINIMOS
Monto de las Rentas	592.51	762.40
Opción de Compra	43.48	100.00
	-----	-----
Sumas	<u><u>635.99</u></u>	<u><u>862.40</u></u>

IV. En este problema se estimó un valor residual no garantizado, empero como este valor es un precio reducido se incluyó en el cálculo del valor presente.

Si la opción de compra fuera alta y no estuviera garantizada por el arrendatario, el contrato probablemente sería operativo. Si la opción es garantizada por el arrendatario el contrato sería probablemente de tipo capitalizable.

V. Indudablemente que el arrendatario puede determinar la tasa de interés implícita en el contrato, debe tener conocimiento del precio de mercado del bien como se trata de una máquina específica, hemos supuesto que no tenemos medida justa del mercado.

VI. Tabla de amortización del Arrendatario:

<u>AÑO</u>	<u>CAPITAL</u>	<u>AMORTIZACION</u>	<u>BASE</u>	<u>INTERES</u>
1	N\$ 592.51	254.14	338.38	108.28
2	446.66	254.14	192.53	61.61
3	254.14	254.14		

REGISTRO DEL ARRENDATARIO

- 1 -

Equipos adquiridos mediante
contratos de arrendamiento

N\$ 635.99

Gastos Financieros
No Devengados

226.41

Acreeedores por contratos
de Arrendamiento

N\$ 862.40

Asiento en la fecha de firma del contrato.

- 2 -

Acreeedores por contratos
de Arrendamiento
Bancos

N\$ 254.14

N\$ 254.14

Primer pago de la renta anual

- 3 -

Gastos Financieros N\$ 108.28

Gastos Financieros
No Devengados N\$ 108.28

Intereses devengados del primer año

- 4 -

Gastos N\$ 127.20

Depreciación Acumulada de
equipo adquirido mediante
contratos de arrendamiento N\$ 127.20

Registro de la depreciación del primer año, 20% de N\$ 635.99

- 5 -

Acreedores por contratos
de arrendamiento N\$ 254.14

Bancos N\$ 254.14
Segundo pago de la renta anual.

- 6 -

Gastos Financieros N\$ 61.61

Gastos Financieros
no Devengados N\$ 61.61

Intereses devengados del segundo año.

- 7 -

Gastos N\$ 127.20

Depreciación Acumulada de
equipo adquirido mediante
contratos de arrendamiento N\$ 127.20

Depreciación del equipo en el segundo año

- 8 -

Acreeedores por contrato
de arrendamiento N\$ 254.14

Bancos N\$ 254.14

Tercer pago de la cuenta anual.

- 9 -

Gastos N\$ 127.20

Depreciación acumulada de
equipo adquirido mediante
contratos de arrendamiento N\$ 127.20

Depreciación del equipo en el tercer año.

- 10 -

Acreedores por contratos de arrendamiento	N\$	100.00	
Bancos			N\$ 100.00
Pago de la opción de compra.			

- 11 -

Gastos	N\$	56.52	
Gastos Financieros No Devengados			N\$ 56.52

BALANCE GENERAL

ARRENDATARIO

ACTIVO CIRCULANTE

ACTIVO NO CIRCULANTE

Equipos adquiridos mediante contratos de arrendamiento (Nota 1)	N\$	635.99	
Menos :			
Depreciación Acumulada		0.00	N\$ 635.99

PASIVO CIRCULANTE

Acreeedores por contrato de arrendamiento (Nota 1)	N\$	254.14	
--	-----	--------	--

PASIVO NO CIRCULANTE

Acreeedores por contrato de arrendamiento (Nota 1)		862.40	
Menos :			
Gastos Financieros No Devengados		(226.41)	
Vencimiento en el corto plazo		(254.14)	381.86

NOTA 1 El valor presente de las obligaciones adquiridas en contrato de arrendamiento capitalizables suman N\$635.99, que serán liquidados en el curso de tres años N\$254.14 por cada año, más una opción de compra a fin del último por la suma de N\$100.00

La suma bruta se analiza como sigue:

Renta pendiente de pago	N\$	762.40	
Opción de compra		100.00	
Suma:	N\$	<u>862.40</u>	

Las rentas por pagar se analizan como sigue:

AÑO 1	N\$	254.14
AÑO 2		254.14
AÑO 3		254.14

	N\$	<u>762.42</u>

Así concluyo este capítulo, aclarando que el ejemplo es ficticio, tratando de aplicar de la mejor manera posible la contabilización del arrendamiento financiero.

A continuación trataré el análisis financiero aplicable a una empresa para determinar, si es conveniente adquirir un bien a través de arrendamiento financiero.

CAPITULO IV

CONSIDERACIONES FINANCIERAS PARA ADQUIRIR EQUIPO A TRAVES DEL ARRENDAMIENTO FINANCIERO

Dada la complejidad e importancia que tiene el arrendamiento financiero como herramienta de financiamiento, consecuencia del tratamiento fiscal y contable anteriormente visto, los prospectos a utilizarlo deben analizar todas las implicaciones, ventajas y desventajas, desde el punto de vista financiero, con el objeto de poder considerar todos los por menores del contrato y no tomar una decisión equivocada al elegir la fuente de financiamiento óptima.

Llevaré a cabo una evaluación financiera desde el punto de vista del arrendatario, para que cuente con elementos que determinen su conveniencia a inconveniencia de usar la alternativa del arrendamiento financiero, para tal efecto lo evaluaré de acuerdo a lo siguiente:

- Capital de Trabajo

- Rendimiento sobre inversión

- Capacidad Crediticia

- Costo del Capital del Arrendamiento Financiero

Iniciaré con el Capital de Trabajo

4.1. CAPITAL DE TRABAJO

Antes de analizar la repercusión del arrendamiento financiero en el capital de trabajo, es conveniente profundizar en el significado de **capital de trabajo**.

"Por Capital de Trabajo se entiende a los activos circulantes o disponibles en la empresa. Con lo que se cuenta para hacer frente a las obligaciones inmediatas o de corto plazo de la misma."¹⁷

Como por ejemplo:

- Efectivo en caja y bancos

- Cuentas por cobrar en general

- Inventarios, tanto de materiales como de productos terminados y en proceso.

- Otras cuentas de cobro inmediato o de fácil convertibilidad a efectivo.

El capital de trabajo representa los recursos con los que cuenta la empresa para sus operaciones normales y diarias.

También se maneja el concepto de **capital de trabajo neto**. Que es la diferencia entre los activos circulantes o disponibles menos las obligaciones (pasivos) a corto plazo de la empresa.

Dentro de estas obligaciones a corto plazo están, entre otras:

- Pasivos ante proveedores de materiales y equipo.

¹⁷ Dr. Luis Haime Levy
El Arrendamiento Financiero.(P. 75)

- Pasivos por impuestos.
- Pasivos ante bancos y otras instituciones de crédito.
- Pasivos ante otros acreedores de corto plazo.

Como conclusión:

Capital de Trabajo = Activos Circulantes

Capital de Trabajo Neto = Activo Circulante-Pasivo a Corto Plazo

Para efectos de este tema, el concepto a utilizar es el capital de trabajo.

Cuando una empresa se financia por medio del arrendamiento financiero para adquirir bienes de activo fijo, conserva casi intacto su capital de trabajo, ya que esta operación de efectuar pagos fuertes (enganches) al inicio de la operación.

Esto es de suma importancia, pues los recursos que la arrendadora debería aplicar como pago inicial para la adquisición de los bienes, ya fuera a crédito con el proveedor del equipo o al contado, los podría aplicar en la compra de otros bienes o satisfactores, tales como materiales para producción, para el pago de pasivos previamente contraídos, obteniendo con esto una mayor productividad, según la utilización que ese le diera a los fondos disponibles no aplicados en la adquisición del equipo.

Es necesario resaltar que en muchas ocasiones, al evaluar un proyecto de inversión, se considera como monto de la inversión exclusivamente el costo de adquisición de los equipos productivos, sin incorporar las inversiones adicionales necesarias en activos circulantes para poder arrancar, mantener y desarrollar el proyecto de inversión en estudio; son inversiones tales como inventarios adicionales, cuentas por cobrar, publicidad y otras partidas relacionadas con el proyecto pero independientes al costo del equipo en evaluación, que deben ser considerados para evaluar íntegramente al monto total de la inversión y de las necesidades de recursos del proyecto.

Ejemplo:

Empresa X, S. A. de C. V.

Balance General al 31 de Agosto de 1994.

Nuevos Pesos

ACTIVO

CIRCULANTE

Existencia en efectivo	N\$	25.00
Clientes (neto)		191.00
Inventarios		84.00

		300.00

FIJO

Terrenos	40.00
Edificios (neto)	36.00
Maquinaria y Equipo (neto)	101.00

177.00

CARGOS DIFERIDOS

Gastos de Organización	3.00
------------------------	------

N\$ 480.00
=====

PASIVO

A CORTO PLAZO

Cuentas por pagar a largo plazo	N\$ 77.00
Obligaciones en circulación	50.00

127.00

CAPITAL

Capital Social	300.00
Superávit	53.00

353.00

N\$ 480.00
=====

De acuerdo a lo antes señalado el capital de trabajo es igual a los activos circulantes, entonces el capital de trabajo en este ejemplo serían los N\$300.00 que tenemos como total en el activo circulante.

Y el capital neto de trabajo según lo mencionado anteriormente es igual al activo circulante menos el pasivo a corto plazo. Entonces en este ejemplo quedaría conformado el capital neto de trabajo como sigue:

$$\text{CAPITAL DE TRABAJO NETO} = 300.00 - 77 = \text{N\$ } 223.00$$

Continuaré con la siguiente consideración que es el arrendamiento sobre la inversión.

4.2 RENDIMIENTO SOBRE LA INVERSION

Es bien sabido por especialistas financieros que trabajar con capital ajeno es una buena medida financiera que incrementa los rendimientos de los accionista, siempre que se guarden ciertos límites de seguridad en lo que respecta al apalancamiento (nivel de endeudamiento) de la empresa y evitar riesgos excesivos e inútiles, o bien evitar altas tasas de interés como consecuencia del elevado nivel de apalancamiento de la empresa.

Esta situación se presenta al recurrir a cualquier fuente de financiamiento externa, ajena al capital propio, pues bajo cualquier opción de pasivo a contratar, el arrendamiento financiero entre dichas opciones, la palanca financiera se incrementa con el consiguiente probable beneficio para los accionistas en cuanto a rendimiento de su inversión propia.

Lo anterior se presenta por la mecánica de determinación del rendimiento de la inversión de accionistas:

$$\begin{array}{l} \text{RENDIMIENTO DE} \\ \text{LA INVERSION} \end{array} = \frac{\text{UTILIDAD DISTRIBUIBLE NETA}}{\text{CAPITAL CONTABLE}}$$

Para ejemplificar y aclarar lo expuesto anteriormente, basta recurrir a la sección de pasivos y capital de un estado de posición financiera:

Considérese una empresa cualquiera que tienen análisis un proyecto de inversión, el cual ya aceptado por su rendimiento propio, pero que se estudian las diferentes posibilidades de financiamiento del mismo, bajo sus grandes opciones:

a) Pasivo Externo:

- Arrendamiento Financiero
- Crédito Bancario

b) Aumento de Capital Social

Para tal efecto, se considera una inversión de N\$500.00. Las utilidades que se presentan son las generadas por la empresa, incluyendo el nuevo proyecto de inversión, después de una año de ejercida la inversión.

	CIFRAS CON FINANCIAMIENTO EXTERNO (Nuevos Pesos)	CIFRAS CON AUMENTO DE CAPITAL (Nuevos Pesos)
PASIVO		
CORTO PLAZO		
Proveedores	N\$ 200.00	N\$ 200.00
Otros Pasivos a Corto Plazo	100.00	100.00
Financiamiento Externo	167.00	0.00
	-----	-----
Total a Corto Plazo	467.00	300.00
	-----	-----
LARGO PLAZO		
Financiamiento Externo	333.00	0.00
	-----	-----
PASIVO TOTAL	800.00	300.00
	-----	-----
CAPITAL CONTABLE		
Capital Social	2,000.00	2,500.00
Reservas de Capital	300.00	300.00
Utilidad del Ejercicio	500.00	500.00
	-----	-----
CAPITAL CONTABLE	2,800.00	2,800.00
	-----	-----
PASIVO Y CAPITAL	N\$ 3,600.00	N\$ 3,600.00
	=====	=====

La porción del estado de posición financiera anterior muestra las obligaciones y cuentas de capital de una misma empresa a la misma fecha.

y suponiendo que se han adquirido bienes del activo fijo utilizando dos procedimientos:

a) Por medio de un financiamiento externo

b) Por medio de un aumento de capital

Las utilidades por distribuir se refieren al final del ejercicio, una vez utilizados los bienes adquiridos. El equipo de que se trata tiene un costo del financiamiento ni a la repercusión fiscal para facilitar el ejemplo explicativo del rendimiento de la inversión de accionistas.

Como se puede observar, el resultado del ejercicio al que se llega en el ejemplo anterior de N\$500.00 de utilidad, comparable con dos bases distintas de Capital Contable y de Capital Social, provoca que en la opción de aumento de capital el rendimiento de la inversión de accionistas sea menor, ya que cada acción le corresponde un porcentaje inferior al obtenido con el financiamiento externo, tal como se puede observar en el siguiente cuadro:

CON FINANCIAMIENTO EXTERNO	CON AUMENTO DE CAPITAL
----------------------------------	------------------------------

RAZON DE ANALISIS

a) Rendimiento sobre la Inversión:

Utilidad después de impuestos		
-----	25.00%	20.00%
Capital Social		

B) Endeudamiento:

Pasivo Total		
-----	22.22%	8.33%
Activo Total		

En caso de que el aumento de capital lo hayan suscrito y exhibido los mismos accionistas de la empresa y suponiendo que todos pagaron su aportación en la misma proporción, el rendimiento total para cada uno de ellos, visto en pesos y centavos, no se ve afectado, pues cada uno percibe el mismo dividendo en un caso y en otro.

Pero el rendimiento porcentual de capital aportado se ve disminuido.

Del mismo caso anterior, supóngase que el capital social inicial está representado por 20,000 acciones con valor nominal de N\$100.00 cada una y que el capital social incrementado está representado por 25,000 acciones del mismo valor nominal. El porcentaje de aumento de N\$2,000.00 a N\$2,500.00 es del 25% sobre el capital social inicial, por lo que cada accionista suscribió y pagó un 25% adicional a su aportación original.

Suponiendo que uno de los accionistas hubiera tenido 4,000 acciones con valor nominal de N\$100.00 cada una (N\$400.00 invertidos) inicialmente, su situación sería la siguiente:

	ACCIONES		IMPORTE
CAPITAL ORIGINAL	4,000	N\$	400.00
CAPITAL NUEVO	50,000		500.00
	IMPORTE		%
DIVIDENDO ORIGINAL	100		25%
DIVIDENDO NUEVO	100		20%

El rendimiento sobre el capital original es del 25% (100/400), a pesar de esto, la utilidad obtenida por este accionista, en pesos, es la misma (N\$100.00), pero no así el rendimiento porcentual de su inversión, el cual bajo del 25% al 20%. Esta disminución porcentual es de un 20%, tomando como base de comparación su capital original:

$$(25\% - 20\% = 5\% / 25\% = 20\%)$$

Concretando en este caso hubo que aumentar el capital social de la empresa en un 25%, lo que produjo que el rendimiento sobre la inversión de los accionistas cayera en un 20%, a la luz de los dividendos distribuibles por acción.

Para efectos del análisis del rendimiento sobre la inversión de accionistas, el financiamiento por medio del arrendamiento financiero, guarda la estructura del capital, en cuanto a capital propio, no se ve modificado, ya que las partidas afectadas están relacionadas con cuentas

de pasivo y no modifican en ningún momento la relación entre utilidades y capital.

La siguiente consideración financiera que estudiaremos será la capacidad crediticia.

4.3. CAPACIDAD CREDITICIA

Cuando una empresa recurre a una institución de crédito para solicitar un préstamo refaccionario para la adquisición de activos fijos, generalmente cuando el monto de la operación es considerable, la institución prestadora de recursos establece gravámenes sobre la planta industrial del solicitante, impidiéndole a este la contratación de otros créditos preferentes ante esa u otras instituciones de la banca.

Al contar con la herramienta del arrendamiento financiero para financiar equipos como un camino alternativo o complementario a los financiamientos o instituciones de crédito, se logran dos ventajas fundamentales:

- a) Si la planta es gravada por una institución de crédito y se requiere de un mayor financiamiento para nuevos activos fijos, se cuentan con las arrendadoras profesionales, las cuales, previo estudio de factibilidad crediticia, autorizan el financiamiento "gravado" única y exclusivamente los bienes adquiridos en arrendamiento, sin importarle si el resto de la planta está o no gravada por alguna institución de crédito. Este "gravamen" sobre los bienes arrendados se da porque legalmente son propiedad de la arrendadora en tanto el contrato no llegue a su término.

- b) El arrendamiento financiero puede ser utilizado como primera opción de financiamiento, aún antes de los préstamos de instituciones de crédito. Para estas últimas, el hecho de tener establecidos contratos de arrendamiento financiero no es de gran importancia, ya que las arrendadoras garantizan sus financiamientos con los bienes dados en arrendamiento, quedando el resto de la planta industrial como garantía del pasivo bancario, siempre que la capacidad de endeudamiento de la empresa permita la incorporación de un nuevo pasivo a la misma.

En lo que si afecta el arrendamiento financiero a la empresa, es el nivel de apalancamiento, situación que puede ser negativa al momento de contratar nuevos pasivos bancarios.

Lo anterior da una idea de que el arrendamiento financiero amplía la capacidad crediticia de la empresa o proporciona nuevas oportunidades de financiamiento de equipo industrial a las empresas, ya que cuando se han utilizado en su totalidad las líneas de crédito existentes con las instituciones de crédito se tiene todavía el recurso del arrendamiento financiero. Así mismo, se puede optar por esta herramienta de financiamiento cuando se quiere dejar libre alguna línea de crédito con instituciones crediticias para cubrir posibles futuras eventualidades, o bien, para contar con capital de trabajo para poder "alimentar" al nuevo equipo y al posible incremento de las operaciones de la empresa.

Otras razones financieras que debemos de tomar en cuenta son las siguientes:

1. Solvencia: Es igual al activo circulante sobre el pasivo a corto plazo.

$$\text{SOLVENCIA} = \frac{\text{ACTIVO CIRCULANTE}}{\text{PASIVO A CORTO PLAZO}}$$

2. **Liquidez:** Es conocido también como activo de pronta realización y este es igual al activo circulante menos inventarios sobre pasivo a corto plazo.

$$\text{LIQUIDEZ} = \frac{\text{ACTIVO CIRCULANTE} - \text{INVENTARIOS}}{\text{PASIVO A CORTO PLAZO}}$$

3. **Apalancamiento** conocido también como estabilidad financiera, es igual al pasivo total entre capital contable, pasivo a corto plazo entre capital contable y pasivo a largo plazo entre capital contable.

$$\text{APALANCAMIENTO} = \frac{\text{PASIVO TOTAL}}{\text{CAPITAL CONTABLE}}$$

$$\text{APALANCAMIENTO} = \frac{\text{PASIVO A CORTO PLAZO}}{\text{CAPITAL CONTABLE}}$$

$$\text{APALANCAMIENTO} = \frac{\text{PASIVO A LARGO PLAZO}}{\text{CAPITAL CONTABLE}}$$

Por ejemplo:

En una empresa X, tenemos de:

Activo Circulante	N\$	4,750.00
Activo Fijo		12,660.00
Otros Activos		150.00
		<u> </u>
Activo Total		17,560.00
		<u> </u>
Pasivo a Corto Plazo		2,350.00
Pasivo a Largo Plazo		3,000.00
		<u> </u>
Pasivo Total		5,350.00
Capital Contable		12,210.00
		<u> </u>
	N\$	17,560.00
		<u> </u>

En base a estos datos proseguiremos a aplicar las fórmulas de las razones financieras ya antes vistas, aplicables al arrendamiento financiero:

$$\text{SOLVENCIA} = \frac{\text{ACTIVO CIRCULANTE}}{\text{PASIVO CIRCULANTE}}$$

$$\text{SOLVENCIA} = \frac{4,750.00}{2,350.00} = 2.02$$

La interpretación de esta razón financiera da como resultado el tener N\$1.02 para soportar el pasivo a largo plazo, ya que del análisis observado entre el activo y el pasivo circulante tenemos de que dicha empresa tiene una buena solvencia ya que por cada peso que se debe a corto plazo tenemos para liquidarlo N\$2.02 de valores de fácil realización.

$$\text{LIQUIDEZ} = \frac{\text{ACTIVO CIRCULANTE} - \text{INVENTARIOS}}{\text{PASIVO A CORTO PLAZO}}$$

$$\text{LIQUIDEZ} = \frac{4,750.00 - 2,500.00}{2,350.00} = 0.96$$

En esta razón financiera, se considera que todo activo circulante excepto los inventarios que están sujetos a una más fácil realización garantizan el pasivo a corto plazo.

La interpretación de esta razón financiera pretende demostrar que cada peso adeudado a corto plazo tenemos para respaldarlo el 96% de valores de rápida realización, aunque aparentemente tendría que ser del 100% cuando menos para aparentar una liquidez sana, en esta razón se excluyen los inventarios por lo que concluimos que hace falta el 4% para absorber cada peso de crédito otorgado.

$$\text{APALANCAMIENTO} = \frac{\text{PASIVO TOTAL}}{\text{CAPITAL CONTABLE}}$$

$$\text{APALANCAMIENTO} = \frac{5,350.00}{12,210.00} = 43.82$$

En esta razón se considera que los medios de acción de una empresa tienen dos orígenes, uno el de los dueños o accionistas, y otro el de los proveedores o prestamistas es conveniente determinar la proporción de capital propio y ajeno que funciona en la empresa.

La interpretación de esta razón financiera, representa una situación sana de esta empresa y favorable para sus inversionistas, ya que por cada peso por endeudamiento externo que financia la operación de la entidad los accionistas financian el 43.82% de la operación.

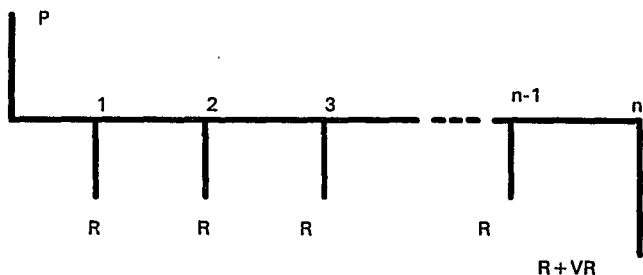
A continuación veremos el costo de capital aplicado al Arrendamiento Financiero.

4.4. COSTO DEL CAPITAL DEL ARRENDAMIENTO FINANCIERO

Se tiene que tener conocimiento del costo de capital que tiene una empresa, puesto que en toda evaluación económica y financiera se requiere tener una idea aproximada de los costos de las fuentes de financiamiento que la empresa utiliza para emprender sus proyectos de inversión. Además, el conocimiento del costo de capital, como las razones financieras vistas anteriormente, permiten tomar mejores decisiones tales como: Estrategias de crecimiento, políticas de capital del trabajo, la principal y la que nos concierne a nosotros es la del arrendamiento y en este caso financiero, ya que requiere del conocimiento del costo de capital de la empresa; para que los resultados

obtenidos con tales decisiones sean acordes a las metas y objetivos que la organización ha establecido.

Por lo consiguiente se vera en forma clara y concisa como el costo de capital es evaluado para el arrendamiento financiero. Mediante esta forma de financiamiento, la empresa adquiere los servicios de un activo a cambio de una renta, la cual es pagada al arrendador durante un período previamente establecido en el contrato. Por consiguiente, el flujo de efectivo que para la empresa resulta de arrendar un activo, es como sigue:



Donde:

- P= Costo inicial del activo
- R= Renta anual
- VR= Valor de rescate del activo final del período n. Esta cantidad es percibida por el arrendador puesto que es el dueño del activo
- n= Plazo del contrato en años.

Y el costo antes de impuesto de esta alternativa de financiamiento es la tasa de interés (Kaf) que satisface a la ecuación:

$$P - \left(\sum_{i=1}^n \frac{R}{(1+Kaf)^i} + \frac{VR}{(1+Kaf)^n} \right) = 0$$

Por otra parte, si se quisiera evaluar el costo después de impuesto de esta fuente, el flujo de efectivo que resulta para la empresa es como sigue:



Como se puede apreciar en este diagrama, a diferencia del anterior, el arrendador recibe además de la renta (R) el beneficio fiscal de la depreciación (DT) puesto que es el dueño del activo. A pesar que el ahorro en impuestos atribuible a la depreciación (DT) no es un gasto desembolsable sino un costo de oportunidad para el arrendatario, es necesario tomarlo en cuenta en la evaluación del costo real de esta fuente de financiamiento (AF). Lo anterior significa que el arrendatario, además de la renta (R) que paga el arrendador, le proporciona a este un beneficio indirecto equivalente a (DT).

El costo después de impuestos cuando el plazo del contrato es igual al período de depreciación del activo, vendría dado por la siguiente expresión:

$$\{P+AC(1-T)\} - \left(\sum_{i=1}^n \frac{DT+R(1-T)}{(1+Kaf)^i} + \frac{VR(1-T)}{(1+Kaf)^n} \right) = 0$$

Donde:

AC=	Gasto de apertura de crédito
T=	Tasa de impuestos
D=	Depreciación anual del activo

Ejemplo:

Se considera arrendar un activo que tiene un precio de mercado de N\$1000.00 y el cual se depreciara en un período de 5 años. Suponiendo también que el plazo del contrato es de 5 años y la renta anual de N\$400.00. Si en el contrato se estipula comprar el activo al termino de este, a un costo de N\$70.00, los gastos de apertura de crédito son de N\$10.00 y la tasa de impuesto es del 44% (34% ISR Y 10% PTU), ¿cual es el costo de arrendar?

Para esta información, presentaré la siguiente tabla, en donde se mostraran los flujos de efectivo después de impuestos que se obtienen en el arrendamiento. Suponiendo que para tales flujos, la aplicación de la ecuación:

Año	Flujo de efectivo antes de impuesto	Beneficios de la depreciación (arrendador)	Deducible	Ahorro en impuesto	Flujo de efectivo después de impuestos
0	N\$ 1,010		-10	4	1,004
1	-400	-100	-400	176	-276
2	-400	-100	-400	176	-276
3	-400	-100	-400	176	-276
4	-400	-100	-400	176	-276
5	-470	-100	-470	207	-307

Año	Flujo de efectivo después de impuestos	10 %	18 %
0	1,004		1,004
1	-276	0.9091	-250.9116
2	-276	0.8264	-228.0864
3	-276	0.7513	-207.3588
4	-276	0.6830	-188.5080
5	-307	0.6209	-190.6163
			<u>-61.4811</u>
			<u>127.3427</u>

Interpolación :

10%	18%
-61.4811	127.3427



$$8 \left\{ \begin{array}{ll} 10 & -61.4811 \\ 18 & 127.3427 \end{array} \right\} 188.8238$$

$$\frac{8}{188.8238} / \frac{X}{127.3427} = \frac{1018.7416}{188.8238} = 5.3952$$

$$18 - 5.3952 = \underline{\underline{12.60}}$$

$$\text{Kaf} = 12.60\%$$

En el ejemplo anterior, se determinó el costo del arrendamiento cuando el plazo del contrato es igual al periodo de depreciación del activo.

A continuación proseguiré a realizar el caso práctico

CAPITULO V

CASO PRACTICO

**ESTA TESIS NO DEBE
SALIR DE LA BIBLIOTECA**

I. PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA

La empresa Publired de México, S. A. de C. V., se encuentra en la etapa de expansión, por tal motivo requiere adquirir equipos de iluminación para exteriores cuyo monto de la inversión será de NS 720,000.00, por lo que será necesario desarrollar un estudio comparando las siguientes alternativas de financiamiento:

- CREDITO BANCARIO

- APORTACION EXTRAORDINARIA DE CAPITAL POR PARTE DE LOS ACCIONISTAS

- ARRENDAMIENTO FINANCIERO

Se consideran los siguientes conceptos:

1. La vida útil del equipo se estima de 10 años.

2. La tasa de depreciación anual será del 10%

3. I. S. R. y P. T. U. anual estimada del 44%.

4. Costo ponderado de capital del 32%

5. Plazo del crédito requerido a 3 años

Se requiere para su estudio:

a) Tabla de amortización de capital e intereses

b) Análisis financiero.

c) Valor presente del gasto neto en efectivo.

II ESTUDIO DE LA OPCION DEL CREDITO BANCARIO

Con el objeto de adquirir el equipo requerido, se analizaron las opciones ofrecidas por diferentes bancos, encontrando que la alternativa presentada por el Banco Nacional de México, S. A. es la mas conveniente conforme a los siguientes datos.

IMPORTE SOLICITADO	N\$ 720,000.00
DURACION DEL PRESTAMO	36 MESES
CETES A 28 DIAS	17%
SOBRETASA	10%

TASA DE INTERES ANUAL SOBRE SALDOS INSOLUTOS	<u>27%</u>

A continuación se presenta la tabla de amortización determinada con los datos anteriores:

IMPORTE DEL PRESTAMO				NS	720,000
PLAZO				36 MESES	
PAGOS POR AÑO				12 PAGOS	
TASA DE INTERES ANUAL				27%	
CETES A 28 DIAS				17%	
SOBRETASA				10%	
MES	PAGO MENSUAL	PAGO DE INTERESES	PAGO DE CAPITAL	SALDO INSOLUTO	
0	NS	0 NS	0 NS	0 NS	720,000
1	36,200	16,200	20,000		700,000
2	35,750	15,750	20,000		680,000
3	35,300	15,300	20,000		660,000
4	34,850	14,850	20,000		640,000
5	34,400	14,400	20,000		620,000
6	33,950	13,950	20,000		600,000
7	33,500	13,500	20,000		580,000
8	33,050	13,050	20,000		560,000
9	32,600	12,600	20,000		540,000
10	32,150	12,150	20,000		520,000
11	31,700	11,700	20,000		500,000
12	31,250	11,250	20,000		480,000
13	30,800	10,800	20,000		460,000
14	30,350	10,350	20,000		440,000
15	29,900	9,900	20,000		420,000
16	29,450	9,450	20,000		400,000
17	29,000	9,000	20,000		380,000
18	28,550	8,550	20,000		360,000
19	28,100	8,100	20,000		340,000
20	27,650	7,650	20,000		320,000
21	27,200	7,200	20,000		300,000
22	26,750	6,750	20,000		280,000
23	26,300	6,300	20,000		260,000
24	25,850	5,850	20,000		240,000
25	25,400	5,400	20,000		220,000
26	24,950	4,950	20,000		200,000
27	24,500	4,500	20,000		180,000
28	24,050	4,050	20,000		160,000
29	23,600	3,600	20,000		140,000
30	23,150	3,150	20,000		120,000
31	22,700	2,700	20,000		100,000
32	22,250	2,250	20,000		80,000
33	21,800	1,800	20,000		60,000
34	21,350	1,350	20,000		40,000
35	20,900	900	20,000		20,000
36	20,450	450	20,000		0
TOTAL	NS 1,019,700	NS 299,700	NS 720,000		

Fig. 5.1

ANALISIS FINANCIERO CON PRESTAMO BANCARIO

CONCEPTO	AÑO 1	AÑO 2	AÑO 3	AÑO 4	AÑO 5	AÑO 6	AÑO 7	AÑO 8	AÑO 9	AÑO 10	TOTAL
INTERESES	164,700	99,900	35,100	0	0	0	0	0	0	0	NS 299,700
MAS: DEPRECIACION	72,000	72,000	72,000	72,000	72,000	72,000	72,000	72,000	72,000	72,000	720,000
TOTAL DE GASTOS	236,700	171,900	107,100	72,000	72,000	72,000	72,000	72,000	72,000	72,000	1,019,700
MENOS: I. S. R. Y P. T. U. (44%)	104,148	75,636	47,124	31,680	31,680	31,680	31,680	31,680	31,680	31,680	448,668
GASTOS DESPUES DE I. S. R. Y P. T. U.	132,552	96,264	59,976	40,320	40,320	40,320	40,320	40,320	40,320	40,320	571,032
MENOS: DEPRECIACION	72,000	72,000	72,000	72,000	72,000	72,000	72,000	72,000	72,000	72,000	720,000
FLUJO DE EFECTIVO	60,552	24,264	-12,024	-31,680	-31,680	-31,680	-31,680	-31,680	-31,680	-31,680	NS -148,968

Fig. 5.2

VALOR PRESENTE DE LOS INTERESES PAGADOS

DEL PRESTAMO BANCARIO

AÑO	FLUJO DE EFECTIVO	FACTOR AL 32%	VALOR PRESENTE
1	164,700	0.7576	124,777
2	99,900	0.5739	57,333
3	35,100	0.4348	15,261
4	0	0.3294	0
5	0	0.2495	0
6	0	0.1890	0
7	0	0.1432	0
8	0	0.1085	0
9	0	0.0822	0
10	0	0.0623	0
TOTAL	299,700		197,371

Fig. 5.3

**VALOR PRESENTE DE IMPUESTO AHORRADOS
DEL PRESTAMO BANCARIO**

AÑO	FLUJO DE EFECTIVO	FACTOR AL 32%	VALOR PRESENTE
1	104,148	0.7576	78,903
2	75,636	0.5739	43,408
3	47,124	0.4348	20,490
4	31,680	0.3294	10,435
5	31,680	0.2495	7,904
6	31,680	0.1890	5,988
7	31,680	0.1432	4,537
8	31,680	0.1085	3,437
9	31,680	0.0822	2,604
10	31,680	0.0623	1,974
TOTAL	448,668		179,678

Fig. 5.4

**VALOR PRESENTE DEL GASTO EN EFECTIVO
DEL PRESTAMO BANCARIO**

AÑO	FLUJO DE EFECTIVO	FACTOR AL 32%	VALOR PRESENTE
1	60,552	0.7576	45,874
2	24,264	0.5739	13,925
3	-12,024	0.4348	-5,228
4	-31,680	0.3294	-10,435
5	-31,680	0.2495	-7,904
6	-31,680	0.1890	-5,988
7	-31,680	0.1432	-4,537
8	-31,680	0.1085	-3,437
9	-31,680	0.0822	-2,604
10	-31,680	0.0623	-1,974
TOTAL	-148,968		17,693

Fig. 5.5

III. ESTUDIO DE LA OPCION DE APORTACION EXTRAORDINARIA DE CAPITAL POR PARTE DE LOS ACCIONISTAS.

Buscando las opciones de financiamiento para la adquisición del equipo antes mencionado, se considero una aportación extraordinaria de capital por parte de los accionistas, donde resaltan las siguientes condicionantes:

CAPITAL REQUERIDO	N\$ 720,000.00
TIPO DE ACCIONES	PREFERENTES
PAGO DE DIVIDENDO MINIMO	15% ANUAL
INCREMENTO AL CAPITAL	VARIABLE

Considerando los requisitos de está opción, procederé a su análisis financiero:

ANALISIS FINANCIERO CON AUMENTO DE CAPITAL

CONCEPTO	AÑO 1	AÑO 2	AÑO 3	AÑO 4	AÑO 5	AÑO 6	AÑO 7	AÑO 8	AÑO 9	AÑO 10	TOTAL
INTERESES	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	NS 0
MAS: DEPRECIACION	72,000	72,000	72,000	72,000	72,000	72,000	72,000	72,000	72,000	72,000	720,000
TOTAL DE GASTOS	72,000	72,000	72,000	72,000	72,000	72,000	72,000	72,000	72,000	72,000	720,000
MENOS: I. S. R. Y P. T. U. (44%)	31,680	31,680	31,680	31,680	31,680	31,680	31,680	31,680	31,680	31,680	316,800
GASTOS DESPUES DE I. S. R. Y P. T. U.	40,320	40,320	40,320	40,320	40,320	40,320	40,320	40,320	40,320	40,320	403,200
MENOS: DEPRECIACION	72,000	72,000	72,000	72,000	72,000	72,000	72,000	72,000	72,000	72,000	720,000
MAS: DIVIDENDOS ANUALES	108,000	108,000	108,000	108,000	108,000	108,000	108,000	108,000	108,000	108,000	1,080,000
FLUJO DE EFECTIVO	76,320	76,320	76,320	76,320	76,320	76,320	76,320	76,320	76,320	76,320	NS 763,200

Fig. 5.6

**VALOR PRESENTE DE IMPUESTO AHORRADOS
DEL AUMENTO DE CAPITAL**

AÑO	FLUJO DE EFECTIVO	FACTOR AL 32%	VALOR PRESENTE
1	31,680	0.7576	24,001
2	31,680	0.5739	18,181
3	31,680	0.4348	13,774
4	31,680	0.3294	10,435
5	31,680	0.2495	7,904
6	31,680	0.1890	5,988
7	31,680	0.1432	4,537
8	31,680	0.1085	3,437
9	31,680	0.0822	2,604
10	31,680	0.0623	1,974
TOTAL	316,800		92,835

Fig. 5.7

**VALOR PRESENTE DE LOS DIVIDENDOS PAGADOS
DEL AUMENTO DE CAPITAL**

AÑO	FLUJO DE EFECTIVO	FACTOR AL 32%	VALOR PRESENTE
1	108,000	0.7576	81,821
2	108,000	0.5739	61,981
3	108,000	0.4348	46,958
4	108,000	0.3294	35,575
5	108,000	0.2495	26,946
6	108,000	0.1890	20,412
7	108,000	0.1432	15,466
8	108,000	0.1085	11,718
9	108,000	0.0822	8,878
10	108,000	0.0623	6,728
TOTAL	1,080,000		316,483

Fig. 5.8

**VALOR PRESENTE DEL GASTO EN EFECTIVO
DEL AUMENTO DE CAPITAL**

AÑO	FLUJO DE EFECTIVO	FACTOR AL 32%	VALOR PRESENTE
1	76,320	0.7576	57,820
2	76,320	0.5739	43,800
3	76,320	0.4348	33,184
4	76,320	0.3294	25,140
5	76,320	0.2495	19,042
6	76,320	0.1890	14,424
7	76,320	0.1432	10,929
8	76,320	0.1085	8,281
9	76,320	0.0822	6,274
10	76,320	0.0623	4,755
TOTAL	763,200		223,648

Fig. 5.9

IV. ESTUDIO DE LA OPCION DE ARRENDAMIENTO FINANCIERO

Otra posibilidad de financiamiento que se analizará es la del arrendamiento financiero, derivado del estudio de los diversos planes que ofrecen las arrendadoras, se determinó que la mejor opción es la presentada por la Arrendadora Probusa, S. A. de C. V., conteniendo la siguiente información:

IMPORTE SOLICITADO	N\$ 720,000.00
DURACION DEL CONTRATO	36 MESES
CETES A 28 DIAS	17%
SOBRETASA	<u>7%</u>
TASA DE INTERES ANUAL	<u><u>24%</u></u>

Con los datos anteriores se procede al análisis de esta opción.

TABLA DE AMORTIZACION DEL ARRENDAMIENTO FIN N\$ 720,000						
PLAZO				36 MESES		
PAGOS POR AÑO				12 PAGOS		
TASA DE INTERES ANUAL				24%		
CETES A 28 DÍAS				17%		
SOBRETASA				7%		
MES	PAGO MENSUAL	PAGO DE INTERESES	PAGO DE CAPITAL	SALDO INSOLUTO		
0	NS	0	NS	0	NS	720,000
1	28,248	14,400	13,848			706,152
2	28,248	14,123	14,125			692,027
3	28,248	13,841	14,407			677,620
4	28,248	13,552	14,696			662,924
5	28,248	13,258	14,990			647,934
6	28,248	12,959	15,289			632,645
7	28,248	12,653	15,595			617,050
8	28,248	12,341	15,907			601,143
9	28,248	12,023	16,225			584,918
10	28,248	11,698	16,550			568,368
11	28,248	11,367	16,881			551,488
12	28,248	11,030	17,218			534,269
13	28,248	10,685	17,563			516,707
14	28,248	10,334	17,914			498,793
15	28,248	9,976	18,272			480,521
16	28,248	9,610	18,638			461,883
17	28,248	9,238	19,010			442,873
18	28,248	8,857	19,391			423,482
19	28,248	8,470	19,778			403,704
20	28,248	8,074	20,174			383,530
21	28,248	7,671	20,577			362,953
22	28,248	7,259	20,989			341,964
23	28,248	6,839	21,409			320,555
24	28,248	6,411	21,837			298,718
25	28,248	5,974	22,274			276,444
26	28,248	5,529	22,719			253,725
27	28,248	5,075	23,173			230,552
28	28,248	4,611	23,637			206,915
29	28,248	4,138	24,110			182,805
30	28,248	3,656	24,592			158,213
31	28,248	3,164	25,084			133,130
32	28,248	2,663	25,585			107,544
33	28,248	2,151	26,097			81,447
34	28,248	1,629	26,619			54,828
35	28,248	1,097	27,151			27,676
36	28,230	554	27,676			0
TOTAL	NS 1,016,910	NS 296,910	NS 720,000			

Fig. 5.10

ANALISIS FINANCIERO CON ARRENDAMIENTO FINANCIERO

CONCEPTO	AÑO 1	AÑO 2	AÑO 3	AÑO 4	AÑO 5	AÑO 6	AÑO 7	AÑO 8	AÑO 9	AÑO 10	TOTAL
INTERESES	153,245	103,425	40,240	0	0	0	0	0	0	0	N\$ 296,910
MAS: DEPRECIACION	72,000	72,000	72,000	72,000	72,000	72,000	72,000	72,000	72,000	72,000	720,000
TOTAL DE GASTOS	225,245	175,425	112,240	72,000	72,000	72,000	72,000	72,000	72,000	72,000	1,016,910
MENOS: I. S. R. Y P. T. U. (44%)	99,108	77,187	49,386	31,680	31,680	31,680	31,680	31,680	31,680	31,680	447,440
GASTOS DESPUES DE I. S. R. Y P. T. U.	126,137	98,238	62,854	40,320	40,320	40,320	40,320	40,320	40,320	40,320	569,470
MENOS: DEPRECIACION	72,000	72,000	72,000	72,000	72,000	72,000	72,000	72,000	72,000	72,000	720,000
FLUJO DE EFECTIVO	54,137	26,238	-9,146	-31,680	-31,680	-31,680	-31,680	-31,680	-31,680	-31,680	N\$ -150,530

Fig. 5.11

**VALOR PRESENTE DE LOS INTERESES PAGADOS
DEL ARRENDAMIENTO FINANCIERO**

AÑO	FLUJO DE EFECTIVO	FACTOR AL 32%	VALOR PRESENTE
1	153,245	0.7576	116,099
2	103,425	0.5739	59,355
3	40,240	0.4348	17,496
4	0	0.3294	0
5	0	0.2495	0
6	0	0.1890	0
7	0	0.1432	0
8	0	0.1085	0
9	0	0.0822	0
10	0	0.0623	0
TOTAL	296,910		192,950

Fig. 5.12

**VALOR PRESENTE DE IMPUESTO AHORRADOS
DEL ARRENDAMIENTO FINANCIERO**

AÑO	FLUJO DE EFECTIVO	FACTOR AL 32%	VALOR PRESENTE
1	99,108	0.7576	75,084
2	77,187	0.5739	44,298
3	49,386	0.4348	21,473
4	31,680	0.3294	10,435
5	31,680	0.2495	7,904
6	31,680	0.1890	5,988
7	31,680	0.1432	4,537
8	31,680	0.1085	3,437
9	31,680	0.0822	2,604
10	31,680	0.0623	1,974
TOTAL	447,440		177,733

Fig. 5.13

**VALOR PRESENTE DEL GASTO EN EFECTIVO
DEL ARRENDAMIENTO FINANCIERO**

AÑO	FLUJO DE EFECTIVO	FACTOR AL 32%	VALOR PRESENTE
1	54,137	0.7576	41,015
2	26,238	0.5739	15,058
3	-9,146	0.4348	-3,977
4	-31,680	0.3294	-10,435
5	-31,680	0.2495	-7,904
6	-31,680	0.1890	-5,988
7	-31,680	0.1432	-4,537
8	-31,680	0.1085	-3,437
9	-31,680	0.0822	-2,604
10	-31,680	0.0623	-1,974
TOTAL	-150,530		15,217

Fig. 5.14

VALOR PRESENTE DE LOS INTERESES PAGADOS

FUENTE DE FINANCIAMIENTO	VALOR PRESENTE
PRESTAMO BANCARIO	197,371
AUMENTO DE CAPITAL	316,483
ARRENDAMIENTO FINANCIERO	192,950

Fig. 5.15

VALOR PRESENTE DEL AHORRO DE IMPUESTOS

FUENTE DE FINANCIAMIENTO	VALOR PRESENTE
PRESTAMO BANCARIO	179,678
AUMENTO DE CAPITAL	92,835
ARRENDAMIENTO FINANCIERO	177,733

Fig. 5.16

VALOR PRESENTE DEL GASTO EN EFECTIVO

FUENTE DE FINANCIAMIENTO	VALOR PRESENTE
PRESTAMO BANCARIO	17,693
AUMENTO DE CAPITAL	223,648
ARRENDAMIENTO FINANCIERO	15,217

Fig. 5.17

RESUMEN DE RESULTADOS

FUENTES DE FINANCIAMIENTO	PRESTAMO BANCARIO	AUMENTO DE CAPITAL	ARRENDAMIENTO FINANCIERO
VALOR PRESENTE DE:			
GASTO EN EFECTIVO	17,693	223,648	15,217
IMPUESTOS AHORRADOS	179,678	92,835	177,733
PAGO DE INTERESES O DIVIDENDOS	197,371	316,483	192,950

Fig. 5.18

FLUJO DE EFECTIVO REQUERIDO

AÑO	PRESTAMO BANCARIO	AUMENTO DE CAPITAL	ARRENDAMIENTO FINANCIERO
1	404,700	108,000	338,976
2	339,900	108,000	338,976
3	275,100	108,000	338,958
4	0	108,000	0
5	0	108,000	0
6	0	108,000	0
7	0	108,000	0
8	0	108,000	0
9	0	108,000	0
10	0	108,000	0
TOTAL	1,019,700	1,080,000	1,016,910

Fig. 5.19

**CARGA GLOBAL NETA EN EL
PRESTAMO BANCARIO**

AÑO	FLUJO DE EFECTIVO	AHORRO DE IMPUESTOS	CARGA NETA
1	404,700	104,148	300,552
2	339,900	75,636	264,264
3	275,100	47,124	227,976
4	0	31,680	-31,680
5	0	31,680	-31,680
6	0	31,680	-31,680
7	0	31,680	-31,680
8	0	31,680	-31,680
9	0	31,680	-31,680
10	0	31,680	-31,680
GLOBAL	1,019,700	448,668	571,032

Fig. 5.20

**CARGA GLOBAL NETA EN
AUMENTO DE CAPITAL**

AÑO	FLUJO DE EFECTIVO	AHORRO DE IMPUESTOS	CARGA NETA
1	108,000	31,680	76,320
2	108,000	31,680	76,320
3	108,000	31,680	76,320
4	108,000	31,680	76,320
5	108,000	31,680	76,320
6	108,000	31,680	76,320
7	108,000	31,680	76,320
8	108,000	31,680	76,320
9	108,000	31,680	76,320
10	108,000	31,680	76,320
GLOBAL	1,080,000	316,800	763,200

Fig. 5.21

**CARGA GLOBAL NETA EN EL
ARRENDAMIENTO FINANCIERO**

AÑO	FLUJO DE EFECTIVO	AHORRO DE IMPUESTOS	CARGA NETA
1	338,976	99,108	239,868
2	338,976	77,187	261,789
3	338,958	49,386	289,572
4	0	31,680	-31,680
5	0	31,680	-31,680
6	0	31,680	-31,680
7	0	31,680	-31,680
8	0	31,680	-31,680
9	0	31,680	-31,680
10	0	31,680	-31,680
GLOBAL	1,016,910	447,440	569,470

Fig. 5.22

V. ANALISIS DE RESULTADOS OBTENIDOS

Como se puede observar en el análisis anterior, la opción menos conveniente es la de aumentar el capital, aquí señalado como aportación extraordinaria de capital por parte de los accionistas, debido a que:

- Presenta mayor gasto adicional neto.
- El ahorro de impuestos es el menos, ya que los dividendos no son deducibles para efectos de la ley del ISR (salvo condiciones específicas), y por el contrario al momento de ser pagados causan este impuesto.
- El costo de financiamiento es mayor ya que los dividendos se pagan por tiempo indefinido.

La segunda mejor opción con base al estudio realizado, es la que nos ofrece el préstamo bancario, ya que:

- El gasto en efectivo es un poco más alto que el arrendamiento financiero, pero mucho más bajo que el aumento de capital.
- Es el que permite ahorrar más impuestos.
- Su costo de financiamiento no difiere mucho de el arrendamiento financiero.

Sin embargo una gran desventaja de este financiamiento es que solo prestan el 80% del total del crédito.

Se puede concluir que la mejor opción de financiamiento, es la del arrendamiento financiero, puesto que es la que:

- Nos ofrece menor costo de financiamiento.
- El gasto neto en efectivo es el menor.
- Es el financiamiento en ahorro de impuesto.

En cuanto al flujo de efectivo podemos observar que durante los primeros tres años es el aumento de capital el que nos ofrece la mejor opción, sin embargo a partir del cuarto año en adelante esta sigue generando salidas de efectivo por tiempo indefinido por el pago de dividendos a los accionistas, a diferencia de el préstamo bancario y de el arrendamiento financiero que terminan a los tres años.

Cabe mencionar que los resultados aquí obtenidos son solo aplicables a este caso supuesto, ya que para cada proyecto se debe hacer un análisis tanto cuantitativo como cualitativo con base a las necesidades y características de cada empresa y proyecto.

TESIS SIN PAGINACION

COMPLETA LA INFORMACION

CONCLUSIONES

A lo largo del caso práctico y desarrollo de la investigación en su parte teórica, he venido destacando aquellos elementos que considero necesarios para tratar de comprobar la tesis de esta investigación, es necesario ahora retomar aquellos aspectos que cumplen la posibilidad de comprobar la tesis de la investigación, en tal medida expondré a continuación las ideas que obtuve en el desarrollo teórico para en forma ulterior retomare los resultados del caso práctico para mostrar en que medida la tesis se comprueba o disprueba.

En lo referente a la parte teórica considere que el arrendamiento financiero es un medio de financiamiento, que permitirá a las entidades o empresas, adquirir activos a un plazo determinado, sin que haya necesidad de desembolsar fuertes cantidades de dinero que provoquen un desequilibrio económico en la organización.

El arrendamiento financiero como fuente adicional de financiamiento mantiene o incrementa el capital de trabajo de la empresa, mejorando su liquidez; aumenta el rendimiento sobre la inversión de los accionistas, mantiene o amplía la capacidad crediticia de la empresa, por ser una fuente de financiamiento adicional a las fuentes bancarias tradicionales; disminuye el costo integral de financiamiento por el diferimiento de impuestos provocado por el régimen fiscal especial del contrato, libera otras fuentes de fondos tradicionales al gravar exclusivamente los bienes arrendados.

A la vez que es una fuente adicional de recursos, se utiliza como herramienta de planeación en el otorgamiento de beneficios y prestaciones a los ejecutivos de las empresas, así como generador de recursos adicionales para la empresa, al poder vender y arrendar sus propios activos fijos.

El arrendamiento financiero apoya el crecimiento, tanto de la industria de la transformación, como la de servicio y comercio, utilizando su modalidad de compra-venta.

En el arrendamiento financiero interviene un elemento, como es el tiempo y valor del dinero a través del tiempo (poder adquisitivo del dinero y costo de oportunidad), es conveniente asimilar la técnica de evaluación de proyectos de inversión a valor presente, al proceso de valuación de un contrato de arrendamiento financiero, fundamentalmente porque los flujos de efectivo involucrados en la operación, afectados a su vez por el fiscal del contrato, y en comparación con los flujos de otra opción de financiamiento, puede hacer la diferencia entre decidir por esta o aquella fuente de recursos.

Así las premisas resultantes me permiten retomar la tesis de esta investigación que dice: Si el análisis del arrendamiento financiero se establece como opción viable para la toma de decisiones para el usuario y cumple con los requerimiento de este. Por lo tanto las personas físicas o morales pueden necesitar recursos financieros o distribuir mejor sus recursos, para la marcha de sus operaciones. Luego entonces a mayor análisis de arrendamiento financiero mayor posibilidad de establecerlo como opción viable incrementando con esto la toma de decisión del usuario, en cuanto a la necesidad y distribución de sus recursos financieros. Comprobándose con esto la solución planteada en esta y disprobándose que si el análisis del arrendamiento financiero se establece como opción viable para la toma de decisiones del usuario y no cumplen con los requerimientos de este. Por lo tanto las personas físicas o morales pueden necesitar recursos financieros y no distribuir mejor sus recursos para la marcha de sus operaciones. Luego entonces a mayor análisis del arrendamiento financiero no hay mayor posibilidad de establecerlo como una opción viable ya que no incrementa con esto la toma de decisión del usuario en cuanto a la necesidad y distribución de sus recursos financieros.

Comprobación que en el caso practico ha sido confirmada ya que la mejor opción de financiamiento, es la del arrendamiento financiero puesto que es la que: Nos ofrece menor costo de financiamiento, el gasto neto en efectivo es el menor y es el segundo financiamiento en ahorro de impuestos.

Comprobación que me permite retomar ahora los objetivos planteados en la tesis de esta investigación, a los cuales considero se ha llegado ya que considero proporcionar al gremio contable un aspecto técnico teórico y practico de lo que es el arrendamiento financiero. Así como sus beneficios financieros y fiscales en cuanto a la toma de decisiones. Por otro se logro definir: El arrendamiento financiero los atributos económicos de este así como los fiscales. En tal medida la investigación logro cubrir en su parte practica un análisis específico sobre los problemas y soluciones a estos, que se presentan en el proceso del arrendamiento financiero.

Así nos podemos dar cuenta, que el arrendamiento financiero cumple con el objetivo primordial de una empresa que es de maximizar sus utilidades, ya que la función económica-financiera de esta, es la de allegarse de los fondos suficientes para hacer funcionar las distintas áreas de su actividad, ya que esta a su vez generan utilidades.

Ahora bien en cuanto a la aportación realizada al conocimiento de la contaduría me es necesario considerar que el trabajo muestra un aspecto practico que le permite a un estudio del arrendamiento financiero obtener información sobre el mecanismo y normatividad tanto a nivel fiscal como en la toma de decisiones, que esto implica acorde al boletín D-05 que nos enuncia los requisitos necesarios para este proceso, por otro lado considero que la investigación presenta las limitantes en cuanto al alcance del conocimiento que se presentan en la mayoría de las investigaciones que trabajan con información financiera.

RECOMENDACIONES

Derivado del análisis minucioso realizado en el caso práctico, se desprende la necesidad de evaluar todas las alternativas de financiamiento que se tengan a la mano, recomendando revisar primeramente los siguientes aspectos:

- ¿Es necesario el Financiamiento?
- ¿Se cuenta con capacidad Crediticia?
- ¿Se cuenta con respaldo económico independiente de los bienes que serán financiados?
- ¿Existe la posibilidad de obtener crédito del extranjero?
- ¿Debido a la situación económica del país es conveniente contraer obligaciones en moneda extranjera?

Después de resolver a las interrogantes anteriores, es recomendable evaluar todas y cada una de las fuentes de financiamiento, a fin de valorar el efecto global que derive del compromiso que se vaya a contraer, el caso práctico que sostiene el presente trabajo, es un ejemplo enunciativo y no limitativo de los análisis que tendrán que observar antes de tomar una decisión.

Así mismo, es conveniente que se realice un estudio estimado de los efectos que promoverán los bienes que se pretenden adquirir (si es el caso), evaluando las repercusiones que se darán en los distintos sectores de la empresa, como son: Ventas, Producción, Compras, Cuentas por Cobrar, Inventarios, Impuestos por Pagar y Utilidades Estimadas.

Finalmente, derivado de los estudios y valoraciones que recomiendo en este contexto, considero que se tendrán los elementos precisos para definir las ventajas o desventajas de las alternativas que se presenten y poder con el menor riesgo tomar las decisiones que convengan a la empresa.

APENDICES

MARCO TEORICO

EL ARRENDAMIENTO FINANCIERO COMO OPCION VIABLE DE FINANCIAMIENTO EN LA TOMA DE DECISIONES PARA EL USUARIO

VARIABLE INDEPENDIENTE : El arrendamiento financiero.

VARIABLE DEPENDIENTE : Como opción viable de
financiamiento en la toma de
decisiones para el usuario

VARIABLE EXTRAÑAS : -Algún tipo de restricción en la
C. N. B. o C. N. de Seguros y
Fianzas que limitara el uso del
arrendamiento financiero.

-Que salga otro instrumento.

-Cambios en las leyes fiscales.

-Modificaciones a la
normatividad existente por el
Instituto Mexicano de
Contadores.

IMPORTANCIA SOCIAL :

Demostrar que el arrendamiento financiero puede ser una opción como forma de financiamiento proporcionando análisis técnicos, teóricos y prácticos para que los usuarios, sea persona física o moral. Pueda tomarlo como opción viable, opción que se considera atractiva en cuanto a su rendimiento para el usuario.

IMPORTANCIA TEORICA :

Proporcionar al gremio contable un análisis específico de lo que es el arrendamiento financiero, lo que tiene y de los beneficios que se pueden obtener financiera y fiscalmente, estableciendo simultáneamente la posibilidad de mostrar en el mecanismo de selección de esta herramienta la aplicación de los conocimientos que en la licenciatura de contaduría se refieren al área financiera.

HIPOTESIS ALTERNA :

Si el análisis de arrendamiento financiero es una opción viable de financiamiento en la toma de decisiones para el usuario. Por lo tanto los usuarios pueden usar este medio para distribuir sus recursos. Luego entonces si se incrementa el análisis de arrendamiento financiero como

opción viable de financiamiento para el usuario para la toma de decisiones, existirán mayores usuarios que usen este medio para distribuir sus recursos.

Si implantamos el arrendamiento financiero como herramienta de opción viable de financiamiento para el usuario en la toma de decisiones. Por lo tanto tendremos que hacer un análisis teórico técnico del arrendamiento financiero. Luego entonces a mayor implementación del arrendamiento financiero como herramienta de opción viable de financiamiento habrá mayores posibilidades de tomar decisiones en la distribución de sus recursos y mayor análisis teórico y técnico del arrendamiento financiero.

Si el arrendamiento financiero como forma de financiamiento para la toma de decisiones del usuario, cumple con los requisitos del boletín D-05 por lo tanto el arrendamiento financiero puede clasificarse como capitalizable. Luego entonces a mayor cumplimiento de los requisitos del boletín D-

05 del arrendamiento financiero como forma de financiamiento, mayor toma de decisiones del usuario y mayor clasificación de arrendamiento financiero como capitalizable.

HIPOTESIS CENTRAL :

Si el análisis del arrendamiento financiero se establece como opción viable para la toma de decisiones para el usuario y cumple con los requerimientos de este. Por lo tanto las personas físicas o morales pueden necesitar recursos financiero o distribuir mejor sus recursos, para la marcha de sus operaciones. Luego entonces a mayor análisis de arrendamiento financiero mayor posibilidad de establecerlo como una opción viable incrementando con esto la toma de decisión del usuario, en cuenta a la necesidad y distribución de sus recursos financieros.

HIPOTESIS NULA :

Si el análisis del arrendamiento financiero se establece como opción viable para la toma de decisiones del usuario y no cumplen con los requerimientos de este. Por lo tanto las personal físicas o morales pueden necesitar recursos

financieros y no distribuir mejor sus recursos para la marcha de sus operaciones. Luego entonces a mayor análisis del arrendamiento financiero no hay mayor posibilidad de establecerlo como una opción viable ya que no incrementa con esto la toma de decisión del usuario en cuanto a la necesidad y distribución de sus recursos financieros.

OBJETIVO GENERAL :

Proporcionar al gremio contable un análisis técnico, teórico y práctico de lo que el arrendamiento financiero es, y de los beneficios financieros y fiscales que este puede dar. Demostrando que este puede ser una opción viable de financiamiento en la toma de decisiones.

OBJETIVOS PARTICULARES :

-Definir el arrendamiento financiero.

-Definir los atributos económicos del arrendamiento financiero.

-Definir las ventajas fiscales del arrendamiento financiero.

Comisión Nacional Bancaria e
IMPC.

DELIMITACION TEORICA : De hecho existen varios instrumentos de crédito y otros más de financiamiento pero el tema que se va a tratar es exclusivamente del de arrendamiento financiero.

LIMITACIONES : No obtener información de la Comisión Nacional Bancaria.

No obtener información fidedigna para el caso práctico de una empresa.

MARCO LEGAL

LEY DE ORGANIZACIONES Y ACTIVIDADES AUXILIARES DE CREDITO.

Art. 24 Operaciones que pueden realizar las Arrendadoras Financieras.

Del Art. 25 al 36, 47 y 48 Habla de los requisitos del contrato de arrendamiento financiero.

-Establecer la normatividad contable para valorar, reconocer y presentar los contratos de arrendamiento financiero y la información que sirve de base para la toma de decisiones.

OBJETIVO ESPECIFICO :

Proporcionar a través de la investigación realizada un análisis específico del arrendamiento financiero como solución a problemas de financiamiento.

OBJETO DE ESTUDIO :

El arrendamiento financiero = conceptual simple-complejo.

METODOS :

Inductivo, deductivo, analítico y sintético.

TECNICAS :

Fichas bibliográficas, libros, revistas, boletines, periódicos, documentales y leyes.

UBICACION :

Temporal: Agosto-1992 a septiembre-1994.

Espacial: Biblioteca de la UNAM, ULA, NAFIN,

Art. 37 Obligaciones de las arrendadoras financieras.

Art. 38 Restricciones de operación de las arrendadoras financieras.

CODIGO CIVIL

Art. 2399 Habla de la renta a precio de arrendamiento.

Art. 2400 De los bienes que son susceptibles de arrendamiento.

Art. 2401 al 2405 De las personas que pueden y de los que no pueden arrendar.

Art. 2406 y 2408 De como debe otorgarse el contrato de arrendamiento y bajo que requisitos.

Del Art. 2409 al 2411 De la vigencia y transmisión del contrato de arrendamiento.

Del Art. 2412 al 2424 De los derechos y obligaciones del arrendador.

Del Art. 2425 al 2447 De los derechos y obligaciones del arrendatario.

Del Art. 2488 al 2452	De los requisitos de arrendamiento para fincas urbanas.
Del Art. 2453 al 2458	De los requisitos de arrendamiento para fincas rústicas.
Del Art. 2459 al 2477	De los requisitos de arrendamiento de bienes muebles.
Art. 2478 y 2479	De las disposiciones especiales respecto de los arrendamientos por tiempo indeterminado.
Del Art. 2480 al 2482	De los requisitos del subarrendamiento.
Del Art. 2483 al 2495	Del modo y requisitos para poder terminar el arrendamiento.

CITAS BIBLIOGRAFICAS

1) Boletín D-05

**PRINCIPIOS DE CONTABILIDAD GENERALMENTE
ACEPTADOS**

Paginas 324 y 325

2) Lawrence J. Gitman

FUNDAMENTOS DE ADMINISTRACION FINANCIERA

Pagina 591

3) CODIGO CIVIL DEL DISTRITO FEDERAL

1994

4) Dr. Luis Haime Levy

ARRENDAMIENTO FINANCIERO

Pagina 44

5) DOFISCAL EDITORES

CODIGO FISCAL DE LA FEDERACION

Artículo 15

6) DOFISCAL EDITORES

IMPUESTO SOBRE LA RENTA

Artículo 48

7) DOFISCAL EDITORES

IMPUESTO SOBRE LA RENTA

Artículo 50

8) DOFISCAL EDITORES

IMPUESTO SOBRE LA RENTA

Artículo 16, Fracción III

9) DOFISCAL EDITORES

IMPUESTO SOBRE LA RENTA

Artículo 16, Fracción III, Párrafo 4

10) DOFISCAL EDITORES

IMPUESTO SOBRE LA RENTA

Artículo 22, Fracción II

11) Dr. Luis Haime Levy

ARRENDAMIENTO FINANCIERO

Página 99

REFERENCIA BIBLIOGRAFICA

- **BROWN MARTIN SCOTT**

Análisis Financiero

MC Grawn Hill, 1990, Pgs. 420

- **COSS BU RAUL**

Análisis y Evaluación de Proyectos de Inversión

Limusa Noriega Editores, 1994, Pgs. 369

- **CODIGO CIVIL DEL DISTRITO FEDERAL**

Dofiscal Editores, 1992, 1993 y 1994

- **COMPILACION DE LEYES FISCALES**

Dofiscal Editores, 1992, 1993 y 1994

- **Dr. HAIME LEVY LUIS**

El Arrendamiento Financiero

EFISA, 1992, Pgs. 170

- **GITMAN LAWRENCE J.**

Fundamentos de Administración Financiera

Harla, Pgs. 782

- **LEY GENERAL DE ORGANIZACIONES Y ACTIVIDADES
AUXILIARES DE CREDITO**

Dofiscal Editores, 1992, 1993 y 1994

- **PEREZ HARRIS ALFREDO**

Análisis e Interpretación de los Estados Financieros

ECASA, 1992, Pgs. 100

- PINEDA MACIAS

El Análisis de los Estados Financieros

ECASA, 1992, Pgs. 326

**- PRINCIPIOS DE CONTABILIDAD GENERALMENTE
ACEPTADOS**

IMCP, 1992, 1993 y 1994, Pgs. 524

INDICE DE FIGURAS

FIGURA	TITULO	PAGINA
5.1	Tabla de Amortización del Préstamo Bancario	82
5.2	Análisis Financiero con Préstamo Bancario	83
5.3	Valor Presente de los Intereses Pagados del Préstamo Bancario	84
5.4	Valor Presente de Impuestos Ahorrados del Préstamo Bancario	85
5.5	Valor Presente del Gasto en Efectivo del Préstamo Bancario	86
5.6	Análisis Financiero con Aumento de Capital	88
5.7	Valor Presente de Impuestos Ahorrados del Aumento de Capital	89
5.8	Valor Presente de los Dividendos Pagados del Aumento de Capital	90
5.9	Valor Presente del Gasto en Efectivo del Aumento de Capital	91
5.10	Tabla de Amortización del Arrendamiento Financiero	93
5.11	Análisis Financiero con Arrendamiento Financiero	94

5.12	Valor Presente de los Intereses Pagados del Arrendamiento Financiero	95
5.13	Valor Presente de los Impuestos Ahorrados del Arrendamiento Financiero	96
5.14	Valor Presente del Gasto en Efectivo del Arrendamiento Financiero	97
5.15	Valor Presente de los Intereses Pagados	98
5.16	Valor Presente del Ahorro de Impuestos	99
5.17	Valor Presente del Gasto en Efectivo	100
5.18	Resumen de Resultados	101
5.19	Flujo de Efectivos Requerido	102
5.20	Carga Global Neta en el Préstamo Bancario	103
5.21	Carga Global Neta en Aumento de Capital	104
5.22	Carga Global Neta en el Arrendamiento Financiero	105