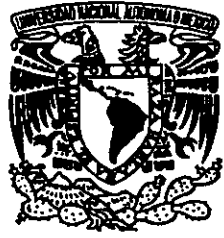


129



**UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA
DE MÉXICO**

**FACULTAD DE ESTUDIOS SUPERIORES
CUAUTITLAN.**

**FINANZAS CORPORATIVAS
ADQUISICIÓN DE UNA MAQUINA IMPRESORA
POR MEDIO DE ARRENDAMIENTO PURO PARA
UNA EMPRESA QUE FABRICA EMPAQUE DE
CARTON PLEGADIZO .**

**TRABAJO DE SEMINARIO
QUE PARA OBTENER EL TÍTULO DE
LICENCIADO EN CONTADURIA
P R E S E N T A :**

ENRIQUE LOPEZ ALVAREZ

**ASESOR:
C.P. JORGE LOPEZ MARIN**

CUAUTITLAN IZCALLI, EDO. DE MEX

2000

283231



Universidad Nacional
Autónoma de México



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 esta 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.

FACULTAD DE ESTUDIOS SUPERIORES CUAUTITLAN
UNIDAD DE LA ADMINISTRACION ESCOLAR.
DEPARTAMENTO DE EXAMENES PROFESIONALES



UNIDAD NACIONAL
CALLE 14
MEXICO

FACULTAD DE ESTUDIOS
SUPERIORES CUAUTITLAN



DEPARTAMENTO DE
EXAMENES PROFESIONALES

DR. JUAN ANTONIO MONTARAZ CRESPO
DIRECTOR DE LA FES CUAUTITLAN
P R E S E N T E

ATN: Q. Ma. del Carmen García Mijares
Jefe del Departamento de Exámenes
Profesionales de la FES Cuautitlán

Con base en el art. 51 del Reglamento de Exámenes Profesionales de la FES-Cuautitlán, nos permitimos comunicar a usted que revisamos el Trabajo de Seminario:
Finanzas corporativas.-

"Adquisición de una máquina impresora por medio de arrendamiento puro para una empresa que fabrica empaques de cartón plegadizo".

que presenta el pasante: Enrique López Alvarez

con número de cuenta: 09352654-8 para obtener el título de:

Licenciado en contaduría

Considerando que dicho trabajo reúne los requisitos necesarios para ser discutido en el EXÁMEN PROFESIONAL correspondiente, otorgamos nuestro VISTO BUENO.

A T E N T A M E N T E
"POR MI RAZA HABLARA EL ESPIRITU"

Cuautitlán Izcalli, Méx. a 16 de agosto de 2000

MODULO	PROFESOR	FIRMA
I.	C.P. Rafael Mejía Rodríguez	
II.	C.P. Ramón Hernández Vargas	
III.	C.P. Jorge López Marín	

AGRADECIMIENTOS

A LA UNIVERSIDAD NACIONAL AUTONOMA DE MEXICO

Por ser la institución mas importante del país, que brinda oportunidad a mucha gente como yo para formar profesionales con espíritu y lucha, para brindarle el mejor servicio a la sociedad, y que con gusto portamos su nombre con respeto y dignidad.

A LA FACULTAD DE ESTUDIOS SUPERIORES DE CUATITLAN

Por ser el recinto donde nos fueron impartidos los conocimientos profesionales y personales para un buen desarrollo de la profesión.

A LOS PROFESORES

Quienes son las personas que gracias a sus experiencias y conocimientos compartidos para con sus alumnos logran formar al profesional para su país.

A MI ASESOR

Por su paciencia y dedicación, para la revisión y desarrollo del presente trabajo además de compartirme sus conocimientos para la mejor elaboración del mismo.

A MIS PADRES Y HERMANO

Por su esfuerzo y sacrificio que han realizado desde que yo era un niño, para poder lograr la meta que hoy se esta cumpliendo, y por su apoyo y cariño que nunca me ha faltado.

A TODOS MIS AMIGOS

Por estar siempre en las buenas y en las malas, apoyándonos unos a otros y poder lograr todas nuestras metas propuestas.

“Por mi raza hablara el espíritu”

ENRIQUE LOPEZ ALVAREZ.

INDICE

INTRODUCCION	I
PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA	II
HIPOTESIS	III
OBJETIVO	IV
CAPITULO I.- FUENTES DE FINANCIAMIENTO EN LA ADQUISICIÓN DE ACTIVOS FIJOS TANGIBLES.....	1
1.1.- CONCEPTOS DEL FINANCIAMIENTO.....	2
1.2.- CLASIFICACION DE LAS FUENTES DEL FINANCIAMIENTO.....	4
1.2.1.- FUENTES AUTOGENERADORAS DE RECURSOS.....	5
1.2.2.- FUENTES INTERNAS.....	7
1.2.3.- FUENTES EXTERNAS.....	9
1.2.4.- DIFERENCIAS ENTRE FINANCIAMIENTO INTERNO Y EXTERNO.....	15
1.3.- PLANEACION DE LAS FUENTES DE FINANCIAMIENTO.....	17
1.4.- INSTRUMENTOS DE FINANCIAMIENTO.....	19

CAPITULO 2.- EL ARRENDAMIENTO FINANCIERO.....	35
2.1. - ANTECEDENTES HISTORICOS.....	36
2.2.1.- EL ARRENDAMIENTO EN EL AMBITO INTERNACIONAL...	36
2.2.2.- ANTECEDENTES DEL ARRENDAMIENTO EN MÉXICO.....	37
2.2.3.- SITUACION ACTUAL DEL ARRENDAMIENTO.....	39
2.2.4.- CONCEPTO DE ARRENDAMIENTO.....	40
2.2.-CLASIFICACION DE ARRENDAMIENTOS.....	41
2.2.1.-CONTABLE.....	41
2.2.2.-FISCAL.....	42
2.2.3.-FINANCIERA.....	45
2.2.4.-VENTAJAS Y DESVENTAJAS DEL ARRENDAMIENTO.....	46
CAPITULO 3.- ARRENDAMIENTO PURO.....	48
3.1.- CARECTERISTICAS DE ARRENDAMIENTO PURO.....	49
3.2.- DIFERENCIAS ENTRE EL ARRENDAMIENTO PURO Y ARRENDAMIENTO FINANCIERO.	50
3.2.1.- ARRENDAMIENTO FINANCIERO.....	50
3.2.2.- ARRENDAMIENTO PURO.....	51

CAPITULO 4 MARCO LEGAL DEL ARRENDAMIENTO EN MEXICO.....	54
4.1 – ESQUEMA DEL SISTEMA FINANCIERO.....	55
4.2 – INTEGRACION DEL SISTEMA FINANCIERO MEXICANO.....	56
4.3 – INSTITUCIONES DE REGULACION Y VIGILANCIA.....	60
4.4 - LA LEY GENERAL DE ORGANIZACIONES Y ACTIVIDADES AUXILIARES DE CREDITO.....	63
4.5 - DISPOSICIONES ESPECIFICAS SOBRE EL ARRENDAMIENTO EN MEXICO.....	67
CASO PRACTICO.....	81
CONCLUSIONES.....	113
BIBLIOGRAFIA.....	115

INTRODUCCION

INTRODUCCIÓN

Un aspecto muy importante dentro de las finanzas, es el punto que tiene que ver con el financiamiento de recursos económicos para cualquier empresa, específicamente refiriéndonos ha empresas de tipo privada. La mayoría de las veces se piensa primero en adquirir fuentes de financiamiento, de instituciones bancarias o de capital proveniente de terceras personas, ya sea emitiendo obligaciones o invitando a nuevos accionistas a ser parte de cierta organización, pero esto a veces resulta difícil, porque muchas de estas organizaciones que buscan estos financiamientos, no cuentan con garantías necesarias para respaldar la solicitud de prestamos que estas pretendan realizar, por lo tanto hablando de una institución bancaria, esta no se arriesgaría a otorgarle un préstamo, o por no tener unas finanzas sanas que pudieran motivar a nuevos accionistas a invertir en cierta organización, ya que su capital de trabajo muchas veces no solventa ni siquiera las deudas u obligaciones que estas instituciones tengan ya contratadas.

Primeramente hablaremos de las distintas fuentes de financiamiento tanto internas como externas, observando cuales son las características de cada una de estas fuentes y las ventajas y desventajas que estas pudiesen tener, posteriormente dedicaremos un capítulo completo al arrendamiento Financiero y puro, fuente de financiamiento que utilizaremos para evaluar un presupuesto de capital.

En la actualidad, una de las formas más comunes de adquirir bienes es a través del arrendamiento financiero o puro, que es un contrato que permite al arrendatario mediante el pago de una renta durante un plazo determinado, ejercer cualquiera de las siguientes opciones: compra del bien objeto del contrato; prórroga

del plazo para continuar con el uso o goce temporal y; participar con la arrendadora financiera en el precio de venta del bien a un tercero.

El arrendamiento financiero proporciona una solución en cuanto a fuentes de financiamiento, que no sugiere un desembolso fuerte o la contratación de crédito también muy fuerte para la adquisición de algún bien productivo, puede convertirse en un poderoso instrumento, debido a su inherente potencial de canalizar en forma expedita y segura de recursos a bastos sectores productivos.

Aunque es necesario mencionar que a partir de la crisis que se dio a finales del año de 1994, con el término de la presidencia de la república de Carlos Salinas de Gortari, las organizaciones auxiliares de crédito, donde se encuentra clasificada la empresa dedicada al Arrendamiento Financiero, decayeron bastante hasta el punto de que muchas de estas cerraran operaciones. Pero en la actualidad a mediados de 1999, estas empresas han empezado a mejorar considerablemente hasta el punto en que se han estado creando nuevas empresas de arrendamiento Financiero.

PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA

PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA

En los dos últimos años cartones de México ha visto reducir sus ventas hasta llegar a niveles de tener pérdidas y ver considerablemente afectado su flujo de efectivo, esto a consecuencia de estar perdiendo clientes a los cuales no les podemos ofertar los requerimientos que estos nos hacen como son precio y calidad en productos, las cuales estas las encuentran con la competencia, todo esto a su vez por el atraso tecnológico en el que se ha estado cayendo, que provoca a veces no poder fabricar el producto que el cliente necesita, además de no poder ofrecer un precio competitivo ya que los gastos fijos que eroga la empresa, son muy altos por la maquinaria con la que actualmente contamos, la cual es lenta, requiere de muchas horas hombre y mantenimiento constante.

Para poder adquirir la maquina sé esta buscando una fuente de financiamiento, que nos permita obtenerla, a un costo no muy alto y que no afecte la liquidez y flujo de efectivo de la empresa.

HIPOTESIS

HIPOTESIS

Con la adquisición de una maquina impresora por medio de arrendamiento Puro, se podrá mejorar el flujo de efectivo que nos permita tener unas finanzas sanas ya que no requiere de un desembolso fuerte de dinero, y que solo requiere de realizar pagos por el arrendamiento de la maquinaria y que con las ventas que lograremos al mejorar nuestra maquinaria, entrara el dinero suficiente para pagar dicha renta y con un posible excedente, además que ayudara ha mejorar la productividad y calidad de productos para otorgar el nivel de calidad que nuestros clientes requieren, además de ofrecerles mejores precios, a consecuencia de tener costos de producción más bajos, ya que con la adquisición de esta maquina se sustituirá la producción de varias maquinas, que ya se encuentran obsoletas por no cumplir con las especificaciones que se requieren, para tener un nivel de producción alto y con elaboración de productos de alta calidad.

OBJETIVOS

OBJETIVOS

OBJETIVO GENERAL:

Analizar al arrendamiento puro como fuente de financiamiento como una alternativa, al no tener acceso a otras fuentes de financiamiento para adquirir una maquina impresora.

OBJETIVOS PARTICULARES

1. - Demostrar que al adquirir una maquina por arrendamiento puro resultara menos costò financiero que otras fuentes, además de ser una buena alternativa al no contar con las demás fuentes de financiamiento.

2. - Con la adquisición de la maquina sé podrá mejorar la línea de producción y abatir costos que ayuden a mantener el nivel de competencia.

2.1. - Abastecer mas rápidamente los requerimientos o pedidos de nuestros clientes.

2.2. - Más alta calidad de producto.

2.3. - Precios más competitivos.

2.4.-Al cumplir con los puntos anteriores se lograra, mantenernos en él mercado, teniendo unas finanzas sanas y con crecimiento constante.

CAPITULO

1

*FUENTES DE
FINANCIAMIENTO*

CAPITULO 1

FUENTES DE FINANCIAMIENTO EN LA ADQUISICIÓN DE ACTIVOS FIJOS TANGIBLE.

1.1 CONCEPTOS DEL FINANCIAMIENTO.

Se entiende por financiamiento a la " obtención de recursos monetarios que se requieren para la operación normal de la empresa o bien, para proyectos específicos ya sea a través de recursos nuevos o de los generados en forma adicional".

El objetivo principal de obtener dichos recursos es incorporarlos al flujo de fondos que genera las operaciones normales de la empresa, de manera que entre ambos permitan a la misma, la adquisición de bienes y satisfactores que lo llevaran a lograr el o los objetivos previamente planeados.

En la actualidad los recursos económicos dentro de la empresa son escasos, razón por la que se requiere en forma invariable de nuevos fondos que fortalezcan su estructura y apoyen los nuevos proyectos, esto con la finalidad de evitar que las mismas se estanquen o desaparezcan, ya que una empresa que no crece por lo menos al mismo ritmo y nivel que lo hacen aquellas que lo rodean, de sus mismas características, esta destinada a desaparecer en un mediano plazo.

Pero el financiamiento no es el único medio para que una empresa resuelva sus problemas económicos, ya que los excesos de financiamiento también podrían llevar a la organización a la ruina mucho más pronto que la falta de ellos, debido

principalmente a la elevada carga financiera que en la actualidad todo financiamiento conlleva.

Por ello se afirma que el financiamiento, a pesar de ser una herramienta necesaria e indispensable para el fortalecimiento de las empresas en búsqueda y obtención de sus objetivos, debe ser utilizado en forma racional.

La utilización de alguna fuente específica de financiamiento, dependerá básicamente del tipo de empresa, de su giro y de su tamaño, así como del tipo de proyecto o de las necesidades específicas de la misma. Además deberá tomarse en cuenta los tres elementos básicos del financiamiento; monto, plazo y costo.

Para poder tomar una buena decisión referente a la fuente de financiamiento es importante considerar algunas de las siguientes recomendaciones.

- A) Todo proyecto de inversión, así como el costo de las diversas fuentes de financiamiento, antes de ser aceptado, debe ser analizado a través de métodos cuantitativos y analíticos que incorporen el valor presente del dinero en sus diferentes aplicaciones.
- B) La carga financiera que genera la fuente de financiamiento, debe ser en todos los casos inferior a los recursos o beneficios que éste produzca y estos beneficios deberán generarse en un plazo superior al del crédito y de manera constante.
- C) Es básico que las inversiones a largo plazo, sean financiadas a través de créditos a largo plazo o de capital propio, pero nunca con créditos a corto plazo

- D) Es recomendable que, para que las empresas mantengan su estructura financiera sana, tratándose de las inversiones en los activos fijos iniciales. Éstas sean aportadas por los accionistas, ya que en épocas de inicio y sobre todo de elevada inflación como la vivida en la actualidad, difícilmente la empresa podría absorber un costo por financiamiento, que lejos de generarle beneficios le ocasionaría problemas a muy corto plazo.
- E) Y por último, los créditos que se obtengan de las diversas fuentes de financiamiento deben tener las siguientes características.
- 1) Ser oportunos.
 - 2) Ser suficiente.
 - 3) Que impliquen el menor costo posible y las mayores ventajas, y
 - 4) Que cubran cualitativamente las necesidades del proyecto.

1.2 CLASIFICACIÓN DE LAS FUENTES DE FINANCIAMIENTO.

Las fuentes de financiamiento de cualquier tipo de empresa se dividen generalmente en tres grupos:

- I. Fuentes autogeneradoras de recursos
- II. Fuentes internas (provenientes de aportaciones de capital).
- III. Fuentes externas (provenientes de contratación de pasivos).

Y como podrá observarse en el cuadro No. 1, cada una de ellas a su vez tiene su propia integración y características particulares.

1.2.1 FUENTES AUTOGENERADORAS DE RECURSOS.

Como su nombre lo indica, son producidas por las propias operaciones de la empresa como consecuencia de la práctica mercantil, dentro de ellas tenemos que las más importantes son.

- i) **GASTOS ACUMULADOS:** Aquellos que tienen como consecuencia principal su utilización previa a la fecha de exigibilidad del pago respectivo, es decir, primero se utiliza o goza del bien o del servicio y posteriormente se hace su pago.- Ejemplo de ello son los gastos de mano de obra, sueldos, servicio telefónico, energía eléctrica, arrendamiento etc. La contrapartida de este concepto sería la necesidad de efectuar depósitos y pagos anticipados como garantía del servicio, ya que esto sí nulificaría el efecto de financiamiento.
- ii) **IMPUESTOS RETENIDOS:** Son aquellas contribuciones a cargo de terceros que por obligación debe retener la empresa cuando éstos le presentan algún servicio, ejemplo de ello se tiene el I.S.R por la prestación de un trabajo personal subordinado (art. 80, 80 A, 80 B de la L.I.S.R) 10% por ingresos por la prestación de un servicio personal independiente (art. 86 párrafo cuarto de la L.I.S.R), 10% de los ingresos por arrendamiento y en general por otorgar el uso o goce temporal de inmuebles de personas físicas (art. 92 párrafo cuarto de la L.I.S.R), 30% por honorarios a miembros de consejo directivos, de vigilancia, consultivos o de cualquier otra índole, etc.

Estos impuestos se consideran una fuente de financiamiento, debido a que su entero al fisco se efectúa entre uno y tres meses posteriores a su fecha de retención, dependiendo del tipo de contribuyente o empresa que se trate y atendiendo a las reglas

establecidas por la S.H.C.P al condicionar los momentos del pago al monto de los ingresos obtenidos en el ejercicio inmediato anterior.

- iii) **UTILIDADES RETENIDAS:** Es la fuente de financiamiento más importante con que cuenta una empresa ya que aparte de atraer a los accionistas para que inviertan, le dan a la organización una gran estabilidad financiera, garantizándole una larga permanencia en el medio en que se desenvuelve. Se dividen en dos;
- **UTILIDADES DE OPERACIÓN;** Aquellas que genera la empresa como resultado de su operación normal, su nivel de generación tiene relación directa con la eficiencia de su operación y calidad de su administración, así como el reflejo de la salud presente y futura de la organización.

Financieramente hablando, la utilidad se mide por efectivo adicional generado durante la operación de la empresa, por lo que se involucran en ella únicamente los ingresos realmente obtenidos por la venta de los bienes o servicios y los costos y los gastos efectivamente pagados, en este caso no se incluyen las depreciaciones y amortizaciones que se cargan al resultado durante el ejercicio y como se sabe. Afectan la utilidad contable. Esto es, la utilidad financiera utiliza el efectivo neto realmente generado durante un periodo, sin tomar en consideración lo devengado mientras que el concepto contable sustituye lo efectivamente generado por lo devengado a dicho periodo.

- **RESERVAS DE CAPITAL:** Son las operaciones contables que se hacen de las utilidades de la empresa (art. 20 de la Ley General de Sociedades Mercantiles), garantizan casi a perpetuidad la estada de las mismas dentro del capital de la

empresa y tienen como característica principal permanecer inamovibles dentro del capital social en tanto no se decreta una reducción del mismo.

La razón de su existencia es precisamente su carácter de fuente de financiamiento, que garantice aunque sea en la proporción en la que se crean (5% de la utilidad) el financiamiento y recapitalización de la empresa, pues si el 100% de las utilidades que se generan pudieran ser retiradas, debido a la solvencia económica que la misma presenta, la llevaría a descapitalizarse y no tendría posibilidades de crecimiento

1.2.2 FUENTES INTERNAS.

Estas fuentes de financiamiento son aquellas que provienen de los accionistas de la empresa, ya sea a través de nuevas aportaciones o de las utilidades generadas que no son retiradas y aparecen dentro del rubro de capital susceptibles de capitalización. Se dividen en dos:

1) **CAPITAL SOCIAL COMUN;** Es aquel que es aportado por los socios fundadores y por los socios que pueden intervenir en la administración de la empresa. Se le llama común porque la mayoría de los inversionistas participan en el mismo y tienen la prerrogativa de participar en la administración de la empresa, ya sea en forma directa (direcciones y gerencias) o bien, por medio de voz y voto en las asambleas generales de accionistas, por sí mismos o por medio de representantes individuales o colectivos. Las principales características de este capital son las siguientes:

- Tienen derecho a voz y voto en las asambleas generales de accionistas.
- El rendimiento de su inversión está supeditado en la generación de utilidades.

- Puede participar directamente en la administración de la empresa.
- En caso de disolución de la sociedad, recuperara su inversión después de los acreedores (todos los pasivos) y después de los accionistas preferentes, hasta donde alcance el capital contable, en relación directa a la aportación inicial de cada accionista.
- Es responsable por lo que suceda en la empresa, hasta por el monto de su aportación accionaria.
- Recibirá el rendimiento de inversión a través de dividendos, sólo si la asamblea general de accionistas decreta su pago.
- Casi nunca recibe el 100% del rendimiento de su inversión por la vía de los dividendos, sino que parte de ellos se reinvierten en la empresa.

Existen dos formas de aportar este tipo de capital;

- POR MEDIO DE APORTACIONES:** Ya sea al momento de la creación de la empresa o posteriormente. Esta forma es la más efectiva para el crecimiento y solidificación de la empresa, pues otorga a la misma recursos frescos adicionales para la búsqueda y consecución de sus objetivos, sin afectar el flujo de efectivo por los pagos periódicos que trae consigo un pasivo. Por el contrario, esta fuente de financiamiento es la menos redituable para los accionistas, ya que las utilidades que genere la empresa serán distribuidas entre el total de las acciones existente.
- POR MEDIO DE LA CAPITALIZACION DE LAS UTILIDADES DE OPERACIÓN RETENIDAS:** Que no es otra cosa que aumentar al capital ya existente, las utilidades que se generen en los periodos siguientes. Estas aunque son consideradas desde su inicio como una fuente autogeneradora de recursos y pertenecen en su totalidad a los accionistas comunes no se consideran capital común hasta que se formaliza su

capitalización, que en términos para todas las sociedades, deben ser mediante asamblea de accionistas y con la protocolización del acta resultante, por parte de un notario publico que de fe publica, en este momento sé esta seguro de que las utilidades se quedaran dentro de la empresa convirtiéndose en una fuente interna de financiamiento.

2) **CAPITAL SOCIAL PREFERENTE:** Es el aportado por los accionistas que no se desea que participen en la administración y decisiones de la empresa, sino únicamente que proporcione recursos a largo plazo que no impacten el flujo de efectivo en el corto plazo. Dada su permanencia a largo plazo y su falta de participación en la administración de la empresa, es asimilable al pasivo a largo plazo, debido a sus siguientes características;

- Participan en la empresa a largo plazo.
- Se aplica al financiamiento de proyectos.
- No afecta la liquidez de la empresa.
- No participa en la administración
- No participan en las perdidas.
- En caso de liquidación de la sociedad, es recuperado a los inversionistas antes que el capital común pero después que el pasivo.
- Se paga a través de dividendos.
- Mejora la estructura financiera de la empresa.

1.2.3 FUENTES EXTERNAS

El financiamiento externo, como su nombre lo indica, tienen su origen fuera de la empresa, esto es, los recursos son obtenidos de instituciones de crédito publicas o

privadas, empresas diversas o personas físicas, considerados como entes económicos distintos a las empresas financiadas. Se le conoce también como apalancamiento, debido a que los nuevos recursos incorporados al flujo operativo de la empresa funcionan como una palanca que de más fuerza y mayor potencia a las capacidades naturales de la institución creando una sinergia entre los recursos propios y los externos, que elevan considerablemente sus capacidades originales.

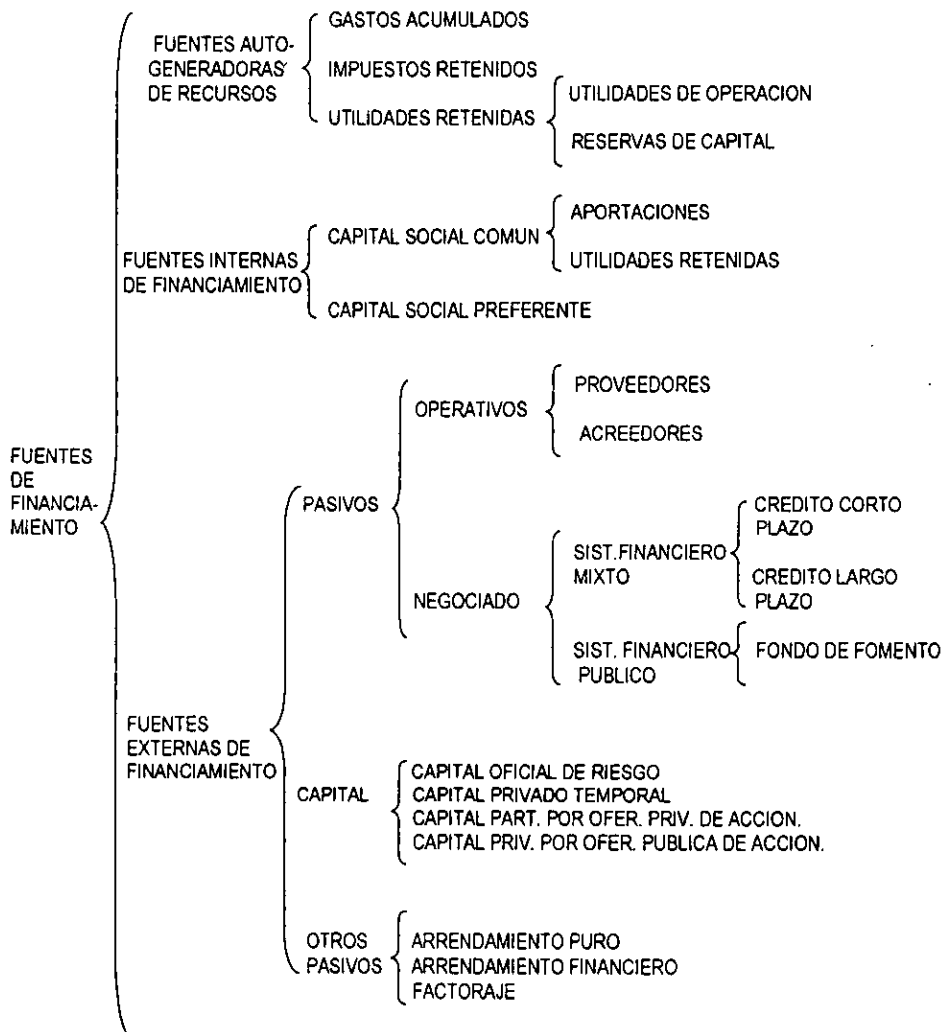
Las empresas que son aptas para la recepción de recursos provenientes de estas fuentes, generalmente son firmas sanas, con fuertes estructuras financieras y con pasivos proporcionalmente bajos respecto del capital social y contable, ya que al contratarse un pasivo se está generando un costo financiero constante, denominado interés que tendrá que ser liquidado junto con el capital, en los términos del contrato del préstamo que ampara la operación.

Como se muestra en cuadro no. 1 las diferentes fuentes externas de financiamiento se clasifican en:

1. - PASIVOS OPERATIVOS.

Son aquellos que la operación propia de la empresa los genera, como son los proveedores de materiales y de bienes o servicios en general y acreedores varios. Implícitamente los pasivos operativos si generan intereses. Ya que el precio fijado a un plazo (treinta días) es superior a aquel que se pagaría en caso de liquidar el bien o servicio en un plazo menor.

FUENTES DE FINANCIAMIENTO



CUADRO NO. 1

Independientemente de que tengan un costo financiero intrínseco, los pasivos operativos con los que se presentan con mayor frecuencia en las empresas, proporcionando capital de trabajo adicional y suficiente en forma directa y prácticamente sin ningún trámite crediticio especial.

2. - PASIVOS NEGOCIADOS.

Son aquellos que llevan en forma paralela la emisión de un contrato crediticio, en el que se negocian las distintas cláusulas que regirán el crédito otorgado. Dentro de las negociaciones se incluyen elementos tales como.

- Monto del crédito
- Plazo máximo y periodicidad de las amortizaciones.
- Tasa de interés
- Garantías directas del crédito (hipotecas sobre bienes raíces, industriales, prendas, documentos, etc.)
- Avaluos.
- Bienes o servicios a financiar.

Este tipo de pasivos negociados pueden ser contratados en el sistema financiero, el cual se divide en dos grandes grupos:

SISTEMA FINANCIERO MIXTO.

Se define así porque se desarrolla en una economía financiera mixta, existencia de instituciones administradas por el gobierno pero que conllevan inversiones de

particulares, paralelamente con aquellas instituciones de capital y de administración puramente privada que operan dentro de los mercados de dinero y capitales.

En este tipo de empresas, se encuentran principalmente, las casa de bolsa, las arrendadoras profesionales y las instituciones de factoraje financiero. El sistema financiero mixto provee recursos a corto y largo plazo, a través de algunos de los siguientes instrumentos principales de financiamiento.

A corto plazo;

- Créditos quirografarios o directos
- Factoraje de clientes y a proveedores
- Créditos prendarios
- Créditos de habilitación y avío.

A largo plazo:

- Créditos refaccionarios
- Arrendamiento Financiero
- Créditos de habilitación y avío
- Emisión de obligaciones
- Créditos hipotecarios industriales.

SISTEMA FINANCIERO PUBLICO

En realidad, no se puede hacer una diferenciación entre el sistema financiero mixto y el público, pues uno es parte del otro. Sin embargo, para efectos de claridad

cabe hacer la separación, distinguiendo entre el sistema, puramente mixto del sistema Financiero publico u oficial.

En este ultimo caso se consideran los fondos creados por el gobierno para el momento de distintas actividades industriales, comerciales agricolas.

CAPITAL

No se refiere propiamente a la obtención de capital común preferente sino al hecho de que existiendo éstos dentro de la estructura financiera de la empresa, proporcione a ésta mayor posibilidad de obtener pasivos a través de diversos tipos de capital entre los que se mencionan los siguientes:

1. - Capital Oficial Temporal de Riesgo.

Capital que es aportado a la empresa por alguna institución del gobierno, creada exclusivamente para ello. Generalmente se otorga aquellas con fuerte potencial de crecimiento y productividad, así como con probables inversiones de alto rendimiento. Es temporal porque solo permanece mientras las empresas emprenden sus proyectos.

2. - Capital Particular por Oferta Privada de Acciones.

Proveniente de inversionistas particulares incorporados a la empresa por medio de una invitación directa y privada para participar como accionistas dentro de la misma. Son nuevos inversionistas quienes, por su capacidad empresarial, o por su poder económico, son llamados a participar dentro de la empresa, ya sean como simples accionistas, como accionistas y consejeros o como accionistas y directivos operativos.

3. - Capital Privado por Oferta Publica de Acciones.

Tiene los mismos efectos positivos y negativos que el caso de la oferta privada de participaciones accionarias, la gran diferencia estriba en la forma de colocar el capital, el cual, en el caso de la oferta publica, se recurren al publico inversionista, a través de la Bolsa Mexicana de Valores, para la colocación fragmentada de capital, el cual tiene que ser del tipo común, por disposición legal.-

OTROS PASIVOS

Como se muestra en el cuadro no. 1 existen otras fuentes de financiamiento externo. Como son los arrendamientos tanto puro como Financiero y el factoraje, puntos que serán desarrollados mas adelante.

1.2.4 DIFERENCIAS ENTRE EL FINANCIAMIENTO INTERNO Y EL FINANCIAMIENTO EXTERNO.

El tratamiento contable que se da a cada una de estas formas de financiamiento marca sus diferencias, tales como la forma de amortización o devolución y la clasificación que se les da dentro del balance general, ya que el capital se presenta inmediatamente después del pasivo a largo plazo, definiéndolo entonces como una obligación a un plazo mayor que aquél.

En realidad, se invita a una empresa a accionistas preferentes, cuando se presenta una o varias de las situaciones siguientes;

- A) La empresa tiene nuevos proyectos para desarrollar en el mediano y largo plazos, pero carece de recursos propios y de la suficiente capacidad de endeudamiento para hacerse de nuevos recursos provenientes del pasivo, debido principalmente al alto riesgo del crédito, al elevado costo financiero o a la desconfianza del acreedor.
- B) La administración presente (accionistas comunes fundadores) no desean perder el control accionario de la empresa.
- C) Para conseguir nuevos créditos debe fortalecer su estructura de capital.

Al obtener el financiamiento de un proyecto por medio del capital preferente evita la mayor desventaja del pasivo, que es la:

- Carga financiera elevada por la amortización mensual de capital e intereses.

Pero a la vez incorpora las desventajas del capital:

- Elevado costo financiero por la no deducibilidad de los dividendos.
- Disminución del rendimiento sobre la inversión de accionistas comunes.
- Alto costo de separación de los accionistas preferentes por la recompra de su capital.

Bajo la perspectiva anterior, el capital preferente hace las veces de una palanca financiera para el logro de los objetivos sociales.

Sin embargo, la práctica actual manifiesta que el capital preferente forma parte del capital social de la empresa, lo que le da a ésta una mayor solidez al disminuir su endeudamiento y fortalecer su estructura financiera, ya que a este elemento de

financiamiento no se le clasifica dentro de los pasivos, sino dentro del capital contable, pero que si se le puede asimilar al pasivo, considerando su falta de capacidad decisoria en la administración de la empresa.

Es sabido que el financiamiento externo producirá mayores rendimientos que las inversiones de los accionistas de la empresa, siempre y cuando el nivel de apalancamiento sea el adecuado y las características de contratación de los créditos sean positivas, "Trabajar con dinero ajeno es una buena opción" siempre y cuando se respeten los límites de seguridad y se eviten riesgos excesivos, costosos e inútiles, aunque se sabe que el riesgo siempre existirá cuando la fuente de financiamiento sea interna y más aún cuando se trate de pasivos.

Estando consientes de que en la actualidad los índices de inflación son muy elevados, el decidir financiarse con pasivos puede resultar mucho más peligroso para la economía de la empresa que hacerlo con su propio capital, tomando como base simplemente el aumento de las tasas de interés, costo que perdurará en toda la vida de los créditos externos.

1.3 PLANEACION DE LAS FUENTES DE FINANCIAMIENTO

Dentro de todas las empresas, la selección de la fuente se deberá pasar en estudios preliminares de sus necesidades y en una adecuada planeación de sus operaciones, ya que si se selecciona una fuente de financiamiento equivocada podrá causar más problemas que los existentes antes del financiamiento.

Cuando se lleva a cabo la planeación de las fuentes de financiamiento que serán utilizadas en un periodo dado, se analizan los siguientes aspectos, tanto del proyecto en donde serán aplicados los recursos, como de las fuentes de financiamiento disponibles.

1. - Montos de los recursos requeridos.

2. - Plazo en el que se puede amortizar el crédito obtenido.

3. - Costo del crédito (tasa de interés).

4. - Aplicación de los recursos.

1. - Inversiones de capital

2. - Expansiones de planta, reubicación de plantas productivas, ampliación de capacidad productiva.

3. - Proyectos anticontaminantes.

5. - Análisis integral y exhaustivo del flujo de efectivo proyectado de la empresa.

6. - Características de las fuentes de crédito.

7. - Periodicidad o plazo de amortización del crédito.

1. - Montos máximos y mínimos para cada fuente de financiamiento.

2. - Garantías necesarias para contratar el pasivo.
3. - Revolvencia del crédito, posibilidades de renovación o sustitución por otras herramientas de financiamiento.
4. - Vida útil efectiva de la disponibilidad total de los recursos obtenidos inicialmente del crédito.

De no llevar a cabo la planeación adecuada en la contratación de nuevos pasivos, se puede caer en el absurdo de contratar créditos a corto plazo para financiar la adquisición de equipo productivo con un largo plazo de recuperación, o bien, obtener créditos de habilitación, por ejemplo, cuya disponibilidad decrece mes con mes por la amortización periódica del crédito, cuando la necesidad es la de capital de trabajo constante, incremental y actualizado por efecto de la inflación.

Para tal fin, es necesario conocer los distintos instrumentos de financiamiento disponibles, que en cualquier momento pueden ser utilizados, dependiendo de la aplicación que se requiera darles, con base en las reglas de utilización de pasivos.

1.4 INSTRUMENTOS DE FINANCIAMIENTO

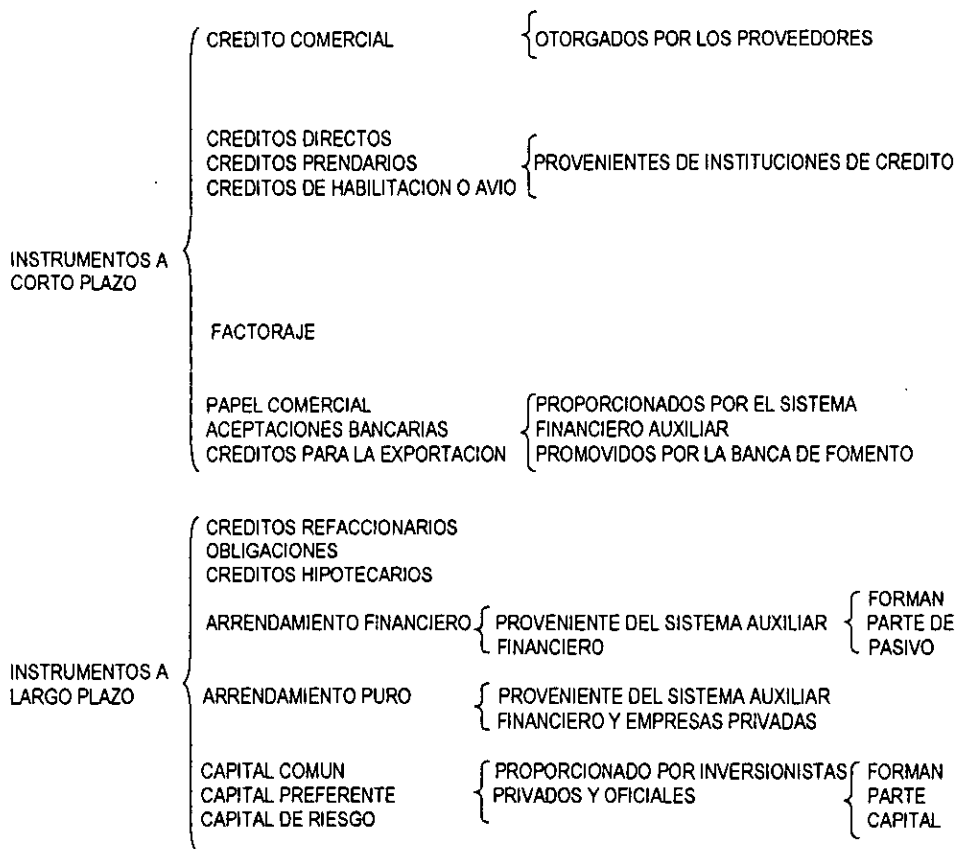
Como puede observarse en el cuadro 2, hay una gran variedad de opciones para la adquisición de activos fijos, que serán tratadas con detalle en los puntos siguientes.

INSTRUMENTOS A CORTO PLAZO

De entre los instrumentos de financiamiento a corto plazo existen algunos que podrán utilizarse para adquirir activos fijos de menor cuantía y fácil recuperación.

Se exponen los que se consideran de mayor importancia.

INSTRUMENTOS DE FINANCIAMIENTO



CUADRO NO. 2

CREDITOS DIRECTOS.

Este tipo de crédito se negocia ante las instituciones de crédito. Son instrumentos de financiamiento de estricto corto plazo (30, 60 y 90 días), y su aplicación está enfocada hacia la satisfacción de necesidades de recursos eventuales por operaciones o situaciones especiales, distintas a la operación normal de la empresa.

Sin embargo, infinidad de empresas utilizan los créditos directos como una opción de financiamiento de sus necesidades normales, debido a la falta de liquidez, dado que al no tener que estructurar contratos para su otorgamiento, o bien que no tienen que cumplir con muchos requisitos, su obtención es relativamente rápida y sencilla

Por sus características, son créditos caros, tanto por la tasa nominal, que es generalmente superior a la de otros créditos bancarios, dado su carácter de necesidades temporales y urgentes, como por su tasa real, que en muchas ocasiones pacta el pago del interés en forma anticipada, lo que eleva considerablemente su costo, además de las comisiones por apertura y renovación, cuando esto último sucede.

Se conocen también con el nombre de créditos o préstamos quirografarios, dado que se emiten títulos de crédito (pagares), en los que la única garantía de pago es la firma del deudor del documento y, ocasionalmente, la firma de un aval.

CREDITOS PRENDARIOS.

La aplicación más común de este tipo de créditos es la adquisición de bienes específicos, los cuales quedan en garantía del crédito otorgado, constituyéndose en prenda otorgada por el deudor al acreedor.

De esta forma, se pueden adquirir bienes de activo fijo (autos, por ejemplo), inventarios o equipo diversos. Dependiendo del tipo de bien adquirido será la duración del crédito y, por lo tanto, de ello dependerá su clasificación dentro de las fuentes de financiamiento a corto plazo.

Para su otorgamiento se estructura un contrato en el que se incorporan, entre otras cláusulas, el plazo, el monto autorizado, su costo nominal, el bien a adquirir y la prenda que se deja en garantía del crédito. Generalmente, la prenda se constituye en un almacén general de depósito, el cual expide un certificado de depósito negociable en una institución de crédito, quedando dicho certificado en garantía del crédito otorgado.

Para el caso de automóviles u otros activos fijos, el propio bien se constituye en prenda, siendo el depositario de la misma el deudor del crédito. En estos casos el plazo puede ser por varios años.

FACTORAJE

Consiste en la venta de los derechos de crédito de la cartera no vencida de clientes, (total o parcial.) De la empresa a otra especialmente constituida para tal efecto.

La empresa de factoraje (factor) compra los derechos de dicha cartera con un descuento que fluctúa entre el 5% y el 30%, importe que queda en garantía de la operación y que se reintegra al vendedor una vez cobrada la cuenta cedida.

El factor cobra un interés por el pago anticipado de la cartera adquirida, el cual se calcula sobre el monto del anticipo sin tomar en cuenta la garantía, así como una

comisión sobre el total de la cartera cedida por la administración de la cobranza involucrada con dicha cartera.

VENTAJAS:

- Se obtiene liquidez al convertir en efectivo una cuenta por cobrar a 30, 60 o más días de plazo.
- No se eleva el endeudamiento de la empresa, dado que se está vendiendo un activo en lugar de contratar un pasivo.
- Al vender activos, no se congelan otras fuentes de financiamiento, ya que con esta operación al no contratarse nuevos pasivos, queda abierta la posibilidad para hacerlo.

DESVENTAJAS.

- El costo financiero es elevado, por la conjunción de los siguientes costos;
 - Intereses sobre el monto neto cedido, los cuales son contratados a tasas similares a las bancarias,
 - Comisión por administración sobre el total de la cartera cedida, la cual se puede calcular proporcionalmente al plazo de la cartera o como porcentaje fijo sobre la misma.

- Intereses moratorios que fluctúan entre 1.5 y 2 veces la tasa originalmente contratada, cuando la cartera no es liquidada exactamente en la fecha de vencimiento.
- Se puede crear una dependencia caso infinito de la casa de factoraje, ya que se reciben hoy los recursos programados para un futuro cercano, pero cuando llegue ese momento dichos recursos no se obtendrán, creando la necesidad de volver a ceder cartera futura para cubrir los requerimientos de hoy; y así sucesivamente, en lo que puede ser una cadena interminable, sobre todo si se toma en cuenta la situación económica imperante en el presente, en la que la liquidez de las empresas pequeñas y medianas, fundamentalmente, está muy afectada.
- El factor selecciona la cartera que está dispuesto a descontar, generalmente están incluidos los clientes de pago puntual y a menores plazos, lo cual una doble problemática, cobrar la cartera difícil cuando se pueda cobrar y no contar con los recursos seguros de los clientes puntuales.
- Se llega a perder control sobre la puntualidad de los clientes cedidos, así como la información inmediata y oportuna de los clientes que no pagaron en tiempo, dado que la empresa de factoraje, por su carga administrativa conjunta, no informa con oportunidad a su cliente de las cuentas con problemas.

Dentro del esquema de factoraje, se pueden estructurar dos tipos de operaciones que resaltan, factoraje con recurso y factoraje sin recurso.

FACTORAJE CON RECURSO

El factoraje con recurso es el tradicional, en el que se cede parte de la cartera de clientes a una empresa de factoraje. Por cesión de cartera se entiende el vender los

derechos que amparan los documentos expedidos por sus clientes (facturas, contra recibos, títulos de crédito, etc.).

Se le llama con recurso, porque el documento cedido se convierte en el recurso de cobro de dicha cartera, al poder ir en vía de regreso de cobro contra el vendedor de la cartera en caso de que el cliente no pague el documento descontado, pues la empresa de factoraje tiene el derecho de recurrir a su cliente y le cobra dicho importe devolviéndole el documento en trámite. Es decir, el factor, bajo esta alternativa, tiene el recurso de volver a su cliente para cobrar los documentos adquiridos no liquidados por su deudor inicial.

El riesgo del factor estriba en no cobrar el documento a su emisor y que su cliente no tenga recursos económicos para liquidarlo. Es por esta razón que las casas de factoraje hacen, al igual que las instituciones bancarias, análisis de crédito de sus clientes para conocer su liquidez y solvencia.

FACTORAJE SIN RECURSO

Es el otorgado a los clientes y proveedores de la empresa o a la empresa misma, por cuenta y riesgo de la empresa de factoraje. La empresa, por sus propias necesidades y planeación, decide liquidar sus cuentas de proveedores o cobrar anticipadamente las de sus clientes, a través de la casa de factoraje, la cual abre una línea de descuento a los proveedores y clientes designados, por cuenta de su cliente. Este tipo de contratos tiene dos acepciones.

-
- a) El costo corre por cuenta del emisor, es decir, el cliente de la casa de factoraje es el que pagará el costo financiero, gastos de cobranza y el principal a dicho factor, tratándose de pagos hechos a sus proveedores.
- b) El costo corre por cuenta del proveedor, ya que este último cobra anticipadamente la cuenta de su cliente y endosa los documentos pendientes de cobro al factor.

Tratándose de los instrumentos de financiamiento a largo plazo que muestra el cuadro no. 3 se observa que todos los que se mencionan son utilizados en la adquisición de activos fijos tangibles, por lo que a continuación se detalla uno de ellos más ampliamente.

CREDITOS REFACCIONARIOS.

El objetivo al otorgarlos, es financiar proyectos de inversión en bienes de capital, ya sea por;

- Reposición de equipo.
- Ampliación de la capacidad productiva de la planta
- Construcción y ampliación de instalaciones industriales.
- Modernización industrial
- Reubicación de las instalaciones productivas
- Instalación de nuevas unidades de producción
- Equipo anticontaminante y de protección ambiental
- Equipo para elevar la calidad productiva
- Equipo para el desarrollo tecnológico.

INSTRUMENTOS DE CREDITO

INSTRUMENTOS DE CREDITO	PLAZO PROMEDIO (MESES)	APLICACIÓN TÍPICA	OTRAS CARACTERÍSTICAS
A) CREDITO REFACCIONARIO	36	ADQUISICION DE ACTIVOS FIJOS	GRAVAMEN TOTAL DESCONTABLE ANTE FONDOS DE FOMENTO
B) OBLIGACIONES	60	ADQUISICION DE ACTIVOS FIJOS	QUIROGRAFARIOS, HIPOTECARIAS CONVERTIBLES, COSTO BAJO CONTROLADA POR BOLSA DE VALORES
C) CREDITO HIPOTECARIO	48	ADQUISICION ACTIVOS FIJOS	GRAVA TODA LA PLANTA CONGELA OTRAS FUENTES DE PASIVO
D) CAPITAL COMUN	INDEFINIDO	ADQUISICION DE ACTIVOS FIJOS SOLIDIFICACION FINANCIERA	ALTO COSTO, NO ES PASIVO PROTEGE EL FLUJO DE EFECTIVO RESPALDA NVOS. PASIVOS
E) CAPITAL PREFERENTE	INDEFINIDO	IDEM	IDEM, CON MAYOR COSTO, NO ADMINISTRA
F) CAPITAL DE RIESGO	48	IDEM	IDEM, SE PLANEA SU OBTENCION Y SU LIQUIDACION, INTERVIENEN EN LA ADMINISTRACION
G) ARRENDAMIENTO (PURO O FINANCIERO)	36	ADQUISICION DE ACTIVOS FIJOS	MANTIENE CAPITAL DE TRABAJO, NO GRAVA LA PROPIEDAD TOTAL LIBERA OTRAS FUENTES PASIVO.

CUADRO NO. 3

Para otorgar este tipo de créditos se requiere, por lo general, de un proyecto específico de inversión llevado a la duración total del plazo del crédito, en donde se comparan los ingresos y egresos del proyecto, así como su flujo de efectivo, todo a valor presente, para determinar el rendimiento propio de la inversión, así como la factibilidad de llevarla a cabo. Financian inversiones de capital que se recuperan en varios años, al igual que el plazo otorgado para la amortización total del pasivo.

Estos créditos se establecen mediante contrato de crédito en escritura pública, inscribiéndose en el registro público de la propiedad, el cual tiene las siguientes características.

- a) La tasa de interés que maneja esta basada en el costo porcentual promedio de dinero que se publica mensualmente por el Banco de México y que tiene un valor variable, más una sobretasa fijada por el banco acreditante.
- b) Además, como apertura del crédito se cobra generalmente un porcentaje sobre el importe total del financiamiento a la firma del contrato.
- c) La operación se documenta con pagares con pagos de intereses generalmente mensuales, la amortización de capital se efectúa mediante pagos mensuales, trimestrales, semestrales o anuales, dependiendo de la necesidad del acreditado.

Una modalidad del crédito refaccionario, con un poco más de amplitud, es el crédito hipotecario industrial, el cual tiene las mismas aplicaciones anteriores, adicionando la consolidación de pasivos, como garantía, se constituye una hipoteca sobre la unidad industrial e inmuebles del deudor, debe constar en un contrato previamente autorizado por el Banco de México y ratificado ante un Notario o Corredor Público.

OBLIGACIONES

Una obligación es una deuda pública a cargo de una empresa. El emisor de las obligaciones (deudor) se obliga a realizar pagos periódicos de intereses, que pueden ser mensuales, bimestrales, trimestrales o semestrales, además del pago en efectivo del valor nominal de la obligación en su fecha de vencimiento.

Al hacer una emisión de este tipo, la empresa emisora (deudora) tiene la obligación de hacer del conocimiento público las características de la emisión, así como registrarla en la Bolsa Mexicana de Valores. Por regla general, sólo las empresas que cotizan en bolsa pueden hacer emisión de obligaciones, y en los casos de excepción tienen que cumplir una serie de requisitos similares a la emisión pública de acciones.

Esta herramienta de financiamiento se opera por medio de la emisión de títulos de crédito que se colocan entre el público inversionista, por medio de instituciones intermediarias, quienes a la vez pueden ser los representantes comunes de los obligacionistas, y que por lo general son las casas de bolsas que promovieron la emisión de los títulos, o las instituciones bancarias nombradas para el efecto.

Las obligaciones emitidas por las empresas representan la participación individual de los tenedores de dichas obligaciones en un crédito colectivo constituido a cargo de la sociedad emisora (art. 208 de la Ley de Títulos y Operaciones de Crédito).

Las obligaciones pueden ser de tres tipos:

QUIROGRAFARIAS

Son aquellas que están garantizadas por la solvencia de la empresa emisora, es decir, no se da garantía alguna específica que respalde la amortización de estos títulos,

sino que es la empresa por sí misma la que está garantizándolo. Se llaman quirografarios, porque solamente son signadas por los representantes autorizados de la emisora, como única garantía de la emisión.

HIPOTECARIA

Las obligaciones hipotecarias designan bienes del activo fijo específicos que quedan gravados en garantía de las obligaciones emitidas. En caso de que la empresa emisora por sí misma no pueda amortizar los títulos a su vencimiento, se hace efectiva la garantía hipotecaria para la total liquidación de los títulos, con lo que se tiene alta prioridad en la liquidación de la sociedad, por sobre los demás acreedores comunes. La garantía otorgada es solamente un seguro de cumplimiento, ya que si al realizar el estudio de crédito se concluye que la emisora no podrá cumplir con la amortización de las obligaciones en tiempo, no se le otorga la línea solicitada, aun cuando la garantía sea considerablemente superior en valor, al monto del financiamiento solicitado.

CONVERTIBLES A ACCIONES

Son obligaciones que desde su emisión se pacta su convertibilidad en acciones de la empresa emisora en un plazo preestablecido. Desde su emisión y hasta antes de su conversión a acciones, tienen el mismo tratamiento que las obligaciones quirografarias o hipotecarias. Cada emisión de obligaciones puede establecer las reglas de convertibilidad de la misma a acciones, razón por la que puede haber tantas variantes de obligaciones convertibles a acciones como ingenio o necesidad de las empresas emisoras, pero sin olvidar la reglamentación correspondiente del mercado de valores y de la Ley de Títulos y Operaciones Auxiliares de Créditos.

La aplicación generalizada de este tipo de financiamiento es en proyectos de Capital y de inversiones a largo plazo, similar a las aplicaciones del crédito refaccionario, aunque en este último caso, se deberá tener un proyecto que verdaderamente justifique esta aplicación de recursos.

LAS PRINCIPALES CARACTERISTICAS DE UNA OBLIGACION SON:

- 1) El plazo general fluctúa entre 3 y 10 años, con un periodo de gracia equivalente a la mitad del plazo de la emisión.
- 2) El rendimiento de las obligaciones para el inversionista proviene de dos fuentes
 - a) Ganancia de capital (pérdida) por la diferencia entre el precio de compra y el de venta.
 - b) Intereses cobrados periódicamente.
- 3) El interés pactado puede ser fijo o variable, sobre la base de 360 días por año.
- 4) El valor nominal de las obligaciones, generalmente se marca en \$100 por título, o sus múltiplos. Su valor de mercado varía en el mercado secundario dependiendo de la oferta y la demanda.

Las principales razones para recurrir a este tipo de financiamiento en lugar de utilizar un crédito bancario, se puede resumir en las siguientes:

1) FACILIDAD EN LA OBTENCION DE RECURSOS

Para empresas de sólida estructura financiera es más fácil conseguir un crédito de miles o millones de pesos provenientes de centenas o millares de inversionistas, que obtener los recursos de un solo banco o institución financiera.

2) PLAZO DEL CREDITO

Las obligaciones, al ser colocadas a través de la Bolsa de Valores, y por medio del mercado secundario de estos títulos, permiten obtener una mayor liquidez de las inversiones, pues los inversionistas pueden vender su participación como obligacionistas, prácticamente en el momento en que lo deseen, dependiendo de la calidad de la empresa emisora, convirtiendo a su inversión en mediano y corto plazo.

3) COSTOS DE LOS RECURSOS OBTENIDOS

Al colocar obligaciones entre los inversionistas se está beneficiando financieramente a ambas partes de la operación, ya que la empresa emisora (deudora) obtiene recursos monetarios a un costo menor que el que tendría que pagar por los mismos recursos provenientes de una institución bancaria, de igual forma, el inversionista (acreedor) obtiene mejores tasas de rendimiento de su inversión que si depositara sus recursos en una institución financiera.

4) GARANTIAS DE CREDITO

A excepción de las hipotecarias, no se otorga garantía alguna, es decir, se emiten como obligaciones quirografarias, las cuales se garantizan con la capacidad de pago y solvencia de la empresa.

CREDITOS HIPOTECARIOS

Van encaminados a cubrir necesidades de:

- Reposición de equipo.
- Ampliación de la capacidad productiva.
- Construcción y ampliación de construcciones.
- Modernización industrial
- Reubicación de instalaciones.
- Instalación de nuevas unidades industriales.
- Adquisición de equipo anticontaminante.

Las características, ventajas, desventajas y costos de este tipo de pasivos son similares a los créditos refaccionarios. La diferencia entre ambos estriba en la garantía que se ofrece, que en el caso de los hipotecarios puede ser:

- Garantía hipotecaria sobre bienes raíces; para garantizar la solvencia de la empresa en el cumplimiento de sus obligaciones contractuales con la institución de crédito
- Garantía Hipotecaria Industrial; en la que se gravan todos los activos fijos de la empresa para garantizar las obligaciones del deudor ante el acreedor. En este caso, la garantía hipotecaria industrial y el gravamen que se da sobre los activos fijos en el crédito refaccionario son similar.

*CAPITAL COMUN.

*CAPITAL PREFERENTE.

*CAPITAL DE RIESGO.

*Son considerados también un instrumento de financiamiento a largo plazo, sólo se menciona en este punto continuar con la secuencia del cuadro 3, puesto que ya han sido estudiados en el tema referente a la clasificación de las fuentes de financiamiento

Por último nos queda el arrendamiento financiero del cual hablaremos ampliamente en el capítulo siguiente ya que será una de las fuentes de financiamiento considerada, para realizar el proyecto de inversión que veremos en el caso práctico.

CAPITULO

2

ARRENDAMIENTO

FINANCIERO

CAPITULO 2

EL ARRENDAMIENTO FINANCIERO

2.1 ANTECEDENTES HISTORICOS

No se conoce fecha exacta de cual serian los años en que se dio por primera vez una operación de arrendamiento financiero, que es el nombre con se le conoce actualmente a dicha operación, sin embargo existen indicios de que en Mesopotamia, con el surgimiento de las primeras ciudades hacia los años 4000 a. C. y en Babilonia en 1960 a. C. se rentaban las tierras y herramientas agricolas, y el pago consistia en parte de la cosecha, que las personas que rentaban estos lugares obtenian con su trabajo, los fenicios que vivían del comercio y que tenían importantes puerto (Biblos, Tiro, Sidón) basaron parte de su desarrollo en el arrendamiento de embarcaciones dedicadas a dicha actividad, claro que este tipo de arrendamiento tiene muchas diferencias en cuanto a la operación que se realiza de esta en la actualidad, pero ya contaban con características muy importantes para su desarrollo.

2.2.1 EL ARRENDAMIENTO EN EL AMBITO INTERNACIONAL

El arrendamiento financiero surge como tal a principios de la década de los 50's en los Estados Unidos y en Inglaterra, como una solución a las necesidades de las empresas de contar con nuevos mecanismos que les permitan adquirir activos fijos, impulsando con ello su crecimiento y desarrollo, sin sacrificar su liquidez y solvencia, así como otras restricciones que se tendrían, en caso de contratar otra clase de crédito.

En los inicios de los años 60's, se otorgo la autorización a los bancos de Estados Unidos para incorporarse al negocio del arrendamiento financiero y en 1970, su intervención se incremento al obtener permiso para formar grupos financieros que contaban entre sus filas a una arrendadora.

En la actualidad la figura del arrendamiento financiero se ha convertido en una de las principales fuentes de financiamiento de tipo externo. En los países europeos se han creado importantes empresas de arrendamiento, que por medio de sucursales situadas alrededor del mundo controlan un alto porcentaje de las operaciones concernientes a la adquisición de inmuebles, maquinaria y equipos, en países como Japón, cerca de 600 compañías integran la industria arrendadora, con 26 años de experiencia.

En Latinoamérica el arrendamiento financiero ha evolucionado ampliamente durante los últimos años.

2.2.2 ANTECEDENTES DEL ARRENDAMIENTO EN MEXICO

En la década de los 60's es cuando el arrendamiento financiero se da por primera vez en los países latinoamericanos, y que están considerados entre los pioneros en hacer uso de este medio de financiamiento los siguientes países; Brasil, Venezuela y México, en otros países del área se emplea poco dicha alternativa.

Como se menciona, fue en los años sesentas cuando se empieza a manejar en nuestro país la figura del arrendamiento financiero, las primeras arrendadoras tuvieron una importante aceptación por parte del público al que brindan sus servicios, estos se debió a las ventajas que ofrecían, una de estas consistía en que cada

arrendadora tenía el respaldo de una institución financiera extranjera a empresas pequeñas, medianas o grandes, en otras circunstancias la consecución de este tipo de crédito hubiese sido difícil sobre todo para las dos primeras, aunado a esto, bajo un punto de vista fiscal, las rentas que cubrían las empresas a las arrendadoras por sus servicios prestados eran deducibles en su totalidad.

Las arrendadoras crecieron durante cerca de dos décadas en forma moderada, aunque sin un reconocimiento oficial, pues se les consideraba entidades de tipo mercantil, la disminución que se dio paulatinamente a los beneficios fiscales, tanto para el arrendador como para el arrendatario, a partir de 1969 y la crisis económica de 1982, ocasionaron que el volumen de operación se derrumbara.

Los años posteriores a 1982, fueron extremadamente difíciles para la generalidad de las arrendadoras que operaban en ese entonces, la crisis cambiaria que incremento en mas de un 700%, el valor del dólar en un lapso cercano a tres años, provoco que el sector arrendador que tenía una deuda cercana a los 700 millones de dólares con sus socios foráneos, tuviera serias dificultades para cubrir sus pasivos, el índice de su cartera vencida creció a mas del 30% de la inversión neta en el citado lapso, esto se presento debido a que la mayoría de sus clientes también resintieron la situación, además de que los recursos que generaban eran en moneda nacional.

Al nacionalizarse la banca y cerrarse la concesión de créditos provenientes al exterior, las arrendadoras debieron negociar con más de 30 bancos extranjeros la reestructuración de sus pasivos aún cuando se dio a conocer que el control de las entidades que integraban los portafolios de inversión de la banca retornaría a los accionistas privados de los bancos, el ex accionista bancario no se interesaba en recobrar su arrendadora, a causa de la mala situación financiera en la que se

encontraba, por otro lado, la situación financiera extranjera consideraba mas conveniente a sus intereses continuar en sociedad con una Sociedad Nacional de Crédito a fin de incrementar sus posibilidades de recuperar sus activos.

Durante 1982 y 1983, se dieron a conocer una serie de leyes de control, entre las cuales destaca la que obliga a las arrendadoras a fondearse únicamente por medio del crédito bancario, se permitía también obtener recursos en el extranjero, pero debido a las circunstancias dicha opción era nula.

Para 1984, las aportaciones de recursos frescos fueron importantes, pero no lo suficiente para consolidar a las arrendadoras, es hasta 1987 que estas entidades empiezan a tomar fuerza, se puede decir que el crecimiento y desarrollo sano de las empresas de arrendamiento se ha dado de 1988 a la fecha.

Como se puede apreciar las arrendadoras que lograron superar estos problemas, han sufrido cambios radicales de reestructuración y readaptación, siendo en la actualidad reconocidas como organizaciones auxiliares de crédito.

A causa de la limitación de créditos por parte de la banca nacional y falta de capital, los empresarios han acogido con beneplácito las opciones ofrecidas por las arrendadoras financieras, pudiéndose adquirir mediante éstas; vehiculos, computadoras, maquinaria y equipo, aviones, etc.

2.2.3 SITUACIÓN ACTUAL DEL ARRENDAMIENTO.

En nuestros días las arrendadoras financieras tienen un papel importante en la actividad económica del país y debido al desarrollo que han tenido, a la evolución

económica y del sector financiero, a partir de mediados de 1989, se les permite acceso en forma directa al mercado de valores, por medio de la emisión de obligaciones y pagaré a mediano plazo para ser colocados entre el gran público inversionista, lo que permitirá a estas empresas la captación de mayores recursos para llevar a cabo sus operaciones, disminuir los intereses y prestar un servicio más eficaz y eficiente a sus clientes.

La política de modernización que se a estado implementando en el país, ha dado importancia a las actividades que llevan a cabo las arrendadoras financieras, lo que aunado a las expectativas económicas de crecimiento y desarrollo; la apertura comercial; el tratado de libre comercio con los Estados Unidos de Norteamérica y Canadá, y muy recientemente con Europa, así como la necesidad de actualizar tecnológicamente la planta productiva, hace necesario conocer esta alternativa para financiar la adquisición de bienes de capital.

2.2.4 CONCEPTO DE ARRENDAMIENTO

El arrendamiento financiero es una operación por medio de la cual una persona denominada arrendador, otorga el uso o goce de un bien tangible a otra persona denominada arrendatario, ésta se compromete mediante la firma de un contrato a realizar pagos periódicos que se integran por los intereses y la amortización del capital, en otras palabras, el arrendamiento adquiere el derecho de utilizar el inmueble, maquinaria o equipo, en su beneficio y la renta que cubre sirve para pagar el costo del activo fijo, el costo del capital, los gastos de operación y el margen de utilidad que deberá obtener el arrendador.

Al final del plazo pactado por medio de un pago simbólico, el arrendatario se convierte en dueño del bien, ya que hasta antes de ese momento el propietario legal del activo es el arrendador. En caso de no desear adquirir el bien objeto del contrato, el arrendatario podrá optar por alguna de las otras alternativas inscritas en las disposiciones vigentes.

Cabe destacar que aún cuando el bien es propiedad de la arrendadora y que es ésta quien cubre el monto de la inversión al inicio de la operación, el realiza la negociación con el proveedor, en cuanto a las características del activo fijo, condiciones técnicas, precio, descuentos, etc. es el arrendatario.

2.2 CLASIFICACION DE ARRENDAMIENTOS

Se manejan diversas clasificaciones del arrendamiento, éstas obedecen a los principios, normas y características que en materia contable, fiscal y financiera coexisten en nuestro medio.

2.2.1.-CONTABLE

Contablemente el arrendamiento se clasifica como:

- a) Operativo.- es aquel en donde los riesgos y beneficios que conlleva la propiedad del activo materia del arrendamiento recaen en el arrendador. Las rentas que se cubren por el derecho a utilizar el bien se llevan a resultados conforme se devengan.

- b) Capitalizable.- es aquel en donde los riesgos y beneficios que conlleva la propiedad materia del arrendamiento, son transferidos al arrendatario, por lo general en este caso, los convenios no son revocables y aseguran al arrendador la recuperación de su inversión y una utilidad.

Las rentas cubiertas se integran por los intereses y las amortizaciones, los primeros se llevan directamente a resultados y las segundas disminuyen el pasivo registrado en el balance, que se contabilizo al iniciar la operación.

En el arrendamiento capitalizable, el arrendatario contabiliza el valor del bien dentro de su activo fijo y tiene el derecho a depreciarlo.

2.2.2.- FISCAL

Dentro del contexto fiscal el arrendamiento se clasifica como puro y financiero.

Arrendamiento puro se encuentra definido en las reglas básicas para la operación de las arrendadoras financieras dadas a conocer el 29 de agosto de 1990, que a la letra dice;

- 1) Se define al arrendamiento puro como el acuerdo entre dos partes, arrendador y arrendatario, mediante el cual el arrendador otorga el uso o goce temporal de un bien por un plazo determinado al arrendatario, el cual se obliga a pagar periódicamente por ese uso o goce un precio determinado o determinable convenido denominado renta, sin que en ningún caso se convengan las

opciones terminales que señala el artículo 27 de la Ley General de Organizaciones y Actividades Auxiliares de Crédito.

- 2) Son susceptibles de arrendamiento puro todos los bienes que no sean de consumo inmediato, excepto aquellos que la Ley prohíbe arrendar y los derechos estrictamente personales.
- 3) El arrendatario podrá seleccionar al proveedor, fabricante o constructor y autorizar los términos y condiciones que contenga el pedido u orden de compra, en los cuales deberán identificarse y describirse los bienes que adquiera la arrendadora financiera.
- 4) Es obligación del arrendatario cubrir todos los gastos de instalación, seguros, mantenimiento, reparaciones y demás que sean necesarios para garantizar el funcionamiento y conservación de los bienes objeto de arrendamiento puro, al grado que permita el uso normal que les corresponda.
- 5) Los contratos de arrendamiento puro en los que se prevea alguna opción terminal de las contenidas en el artículo 27 de la Ley de la materia, se considerarán como de arrendamiento financiero.

Las partes podrán pactar que, al término de contrato de arrendamiento puro y una vez que se hayan cumplido todas las obligaciones del mismo, la arrendataria adquiera los bienes a su valor de mercado. Si ésta no adquiere los bienes a un tercero al valor de mercado que tengan en el momento de la

operación o darlos en arrendamiento puro o financiero sin que esto se considere para efectos legales como una opción terminal.

- 6) Los contratos de arrendamiento puro que celebren las arrendadoras financieras, no podrán tener un termino mínimo de seis meses.

Por su parte el arrendamiento financiero es aquel que cumple con lo inscrito en el artículo 15 del Código Fiscal de la Federación que a la letra dice:

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

- I. Que se establezca un plazo forzoso que sea igual o superior al mínimo para deducir la inversión en los términos de las disposiciones fiscales o cuando el plazo sea menor, se permita a quien recibe el bien, que al termino del plazo ejerza cualquiera de las siguientes opciones;
 - a) Transferir la propiedad del bien objeto del contrato mediante el pago de una cantidad determinada, que deberá ser inferior al valor de mercado del bien al momento de ejercer la opción.
 - b) Prorrogar el contrato por un plazo cierto durante el cual los pagos serán por un monto inferior al que se fijo 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.

2.2.3.-FINANCIERA

Financieramente el arrendamiento se clasifica como;

Normal; es aquel donde el arrendatario cubre por medio del pago de las rentas hechas al arrendador, el costo del bien objeto del contrato y el costo de financiamiento de la adquisición (costo de capital, costos de operación y margen de utilidad). Los accesorios tales como, gastos de seguros, instalación, mantenimiento, registros notariales, etc. son a cargo del arrendatario.

Cabe señalar que dentro de las negociaciones contractuales existe la posibilidad de que los gastos citados puedan ser incorporados y financiados en el plan de arrendamiento.

Ficticio; es aquel financiamiento de bienes que son ya propiedad de la empresa, a esta modalidad se le denomina también como "sale and lease back".

La operación se lleva a cabo en tres pasos:

1.- La empresa dueña del bien ante un requerimiento de recursos frescos, decide "vender" un activo fijo de adquisición reciente a una empresa arrendadora.

2.-La arrendadora "compra" el bien y lo pone al servicio de la empresa que lo cedió mediante el pago de la opción de compra, vuelve a ser la propietaria del bien.

3.- Al final del plazo pactado para el termino del contrato, la arrendataria mediante el pago de la opción de compra, vuelve a ser la propietaria del bien.

El objetivo de esta clase de transacciones, es por lo general satisfacer los requerimientos de capital de trabajo.

2.2.4.-VENTAJAS Y DESVENTAJAS DEL ARRENDAMIENTO.

Establecer ventajas y desventajas específicas del arrendamiento financiero, requiere análisis y evaluación profundo de los enfoques contables, fiscal y financiero, sin embargo, existen algunas a señalar de primera instancia, tales como:

- El financiamiento es por el 100% del valor del bien (sin considerar los egresos por la concertación).
- No se requiere realizar erogaciones fuertes.
- Financiamiento a largo plazo
- Obtener liquidez al vender activos fijos propiedad de la empresa y continuar utilizándolos por medio del arrendamiento.
- Generalmente se tiene un costo de capital mas alto.

- Se debe cumplir el plazo inicial forzoso del contrato, en caso de requerir cancelar el convenio se deberá cubrir una prima.

Como se señala al principio del presente punto, existen otras ventajas y desventajas de mayor profundidad que las mencionadas anteriormente.

CAPITULO

3

ARRENDAMIENTO

PURO

CAPITULO 3

ARRENDAMIENTO PURO

3.1 CARACTERISTICAS DEL ARRENDAMIENTO PURO

En esta operación intervienen dos partes, el arrendador y el arrendatario, el primero otorga el uso o goce temporal de un bien por un plazo determinado, al segundo que es quien se obliga a pagar periódicamente por ese uso o goce una renta, sin que en ningún caso convengan las opciones terminales del arrendamiento financiero.

Son susceptibles de arrendamiento puro todos los bienes que no sean de consumo inmediato, excepto aquellos que la ley prohíbe arrendar y los derechos estrictamente personales.

El arrendador podrá seleccionar al proveedor, fabricante o constructor. Es obligación del arrendatario cubrir todos los gastos de instalación, seguros, mantenimiento, reparación y demás que sean necesarios para garantizar el funcionamiento y conservación de los bienes objeto de arrendamiento puro.

Los contratos de arrendamiento puro que tengan opciones terminales serán considerados como financieros.

Las partes podrán pactar que al término del contrato, una vez que se hayan cumplido todas las obligaciones del mismo, la arrendataria adquiera los bienes a su valor

de mercado, si no es así la arrendadora podrá vender los bienes objeto a un tercero al valor de mercado, o darlos en arrendamiento puro o financiero.

En el arrendamiento puro, al terminar el periodo del contrato, el objeto del mismo se vuelve a la disponibilidad del arrendador.

En un arrendamiento puro, el arrendatario tiene las siguientes ventajas:

- + Puede deducir de sus resultados la totalidad de las rentas pagadas.
- + No tiene que registrar como pasivo las rentas a las que se ha obligado.

En este último es de especial importancia, pues no se afecta el apalancamiento del arrendatario y, consecuentemente, no limita su capacidad de endeudamiento.

Las empresas en México consideran altamente atractivas las ventajas que ofrece el arrendamiento puro. Sin embargo, en la mayoría de los casos, prefieren estructurar sus arrendamientos como financieros para poder, al final del contrato, comprar el equipo.

3.2 DIFERENCIAS ENTRE EL ARRENDAMIENTO FINANCIERO Y EL ARRENDAMIENTO PURO.

3.2.1 ARRENDAMIENTO FINANCIERO:

1. Se entregan bienes del activo fijo, para que un tercero haga uso de ellos.
2. Se pactan rentas periódicas en las que se incluyen el capital e intereses y, en algunos casos, gastos de mantenimiento y otras partidas.

3. Por lo general, son bienes susceptibles de depreciación los que se incluyen en estos contratos.
4. Fiscalmente esta operación tiene un tratamiento específico, tanto para el arrendador como para el arrendatario.
5. Por medio de esta operación se crea una fuente de financiamiento para el arrendatario, ya que sustituye la contraprestación de otros pasivos para la adquisición de equipos.
6. Se pacta en el contrato una operación de compra para el arrendatario, al finalizar la vigencia inicial de las operaciones, así como dos opciones adicionales.
7. Por la magnitud de las operaciones, generalmente las arrendadoras son sociedades anónimas.
8. 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 tiempo inicial.
9. El arrendatario tiene derecho al uso del activo y el arrendador tiene el título legal de propiedad del bien mismo que es transferido al arrendatario al hacer efectiva la opción de compra.

3.2.2 ARRENDAMIENTO PURO.

1. Se entregan bienes del activo fijo para que un tercero haga uso de ellos.
2. Se pactan rentas periódicas en pago del uso que se hace del bien sin incluir intereses implícitamente.
3. Pueden ser bienes despreciables o no, los involucrados en el contrato.
4. Finalmente tanto el arrendador como el arrendatario están sujetos al régimen común de tratamiento fiscal.
5. Es una fuente de financiamiento, ya que evita la adquisición de inmuebles.

6. No se pacta ninguna opción terminal en ningún momento.
7. No es necesario que la arrendadora sea una sociedad anónima, ni que tenga grandes cantidades de respaldo.
8. Es un contrato irrevocable durante su vigencia, el cual puede ser prorrogado voluntariamente por ambas partes. Después de su terminación.
9. El arrendatario usa el bien, el arrendador es el propietario del mismo, y éste nunca es transferible al arrendatario como efecto de este contrato.

ADEMAS DE LAS MODALIDADES REFERIDAS EXISTEN OTRAS ENTRE LAS QUE CABE DESTACAR;

- Vendedor arrendamiento; la entidad establece un acuerdo con el proveedor para que este incluya en su oferta la financiación de la venta. El proveedor asume en esta modalidad un parte o totalidad del riesgo.
- Arrendamiento compensado; en esta operación, el cliente dispone de fondos suficientes para realizar la compra de contado; sin embargo solicita un arrendamiento y simultáneamente rentabiliza sus fondos.
- Arrendamiento con apalancamiento financiero; en esta modalidad intervienen el cliente la entidad arrendadora y un tercero que actúa cofinanciando un porcentaje del costo del bien.
- Arrendamiento cosmético; se utiliza esta denominación cuando el objetivo del cliente es solicitar un arrendamiento para sanear su balance.
- Arrendamiento internacional; los principales clientes de esta opción son multinacionales, produciéndose frecuentemente que el cliente, la entidad arrendadora y el bien que se quiere adquirir se localicen en países distintos.

-
- Grandes operaciones; se producen cuando el valor del bien es elevado o incluye una instalación industrial completa. En ese caso, suelen intervenir varias entidades arrendatarias.

CAPITULO

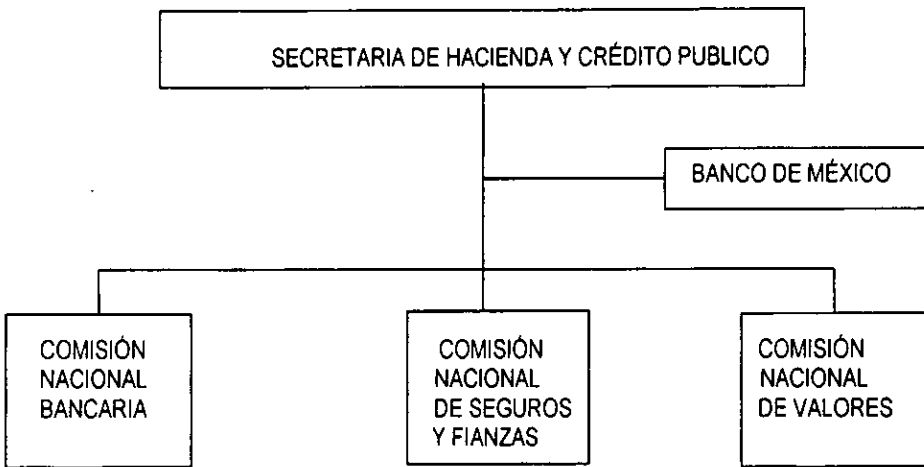
4

MARCO LEGAL DEL ARRENDAMIENTO EN MEXICO

CAPITULO 4

MARCO LEGAL DEL ARRENDAMIENTO EN MEXICO.

4.1 ESQUEMA DEL SISTEMA FINANCIERO



SISTEMA FINANCIERO MEXICANO

El sistema financiero es el conjunto de instituciones que se encargan de proporcionar financiamiento profesional a las personas físicas y morales y a las actividades económicas del país. Está formado por el conjunto de bancos y organizaciones que se dedican al ejercicio de la banca y funciones inherentes a estas últimas, también se les llama intermediarios financieros no bancarios.

El sistema financiero integra de hecho al mercado de dinero (oferta y demanda de dinero) y al mercado de capitales (oferta y demanda de capitales).

4.2 INTEGRACIÓN DEL SISTEMA FINANCIERO MEXICANO

De acuerdo con el organigrama del sistema financiero presentado anteriormente, elaborado por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, las instituciones que lo forman, sin tomar en cuenta a las autoridades monetarias y bancarias son:

- a) Las instituciones de crédito, de banca múltiple y de banca de desarrollo.
- b) Las organizaciones auxiliares de crédito.
- c) Las empresas de seguros.
- d) Las instituciones de fianzas.
- e) Las instituciones de valores (INVEDAL, Bolsa Mexicana de Valores, casas de bolsa, sociedades de inversión).
- f) El Patronato del ahorro Nacional y oficinas de sociedades financieras en el exterior.
- g) Fideicomisos del gobierno federal para el fomento económico y,
- h) Sociedades mutualistas

Las instituciones de crédito, de acuerdo con la Ley de Instituciones de crédito, pueden ser instituciones de banca múltiple (sociedades anónimas; Bancomer, Banamex, Serfin, etc.) e instituciones de banca de desarrollo (constituidas como sociedades nacionales de crédito; nacional financiera, Banobras, Banco Nacional de crédito Rural, etc.). En las instituciones de banca múltiple se incluyen el Banco Obrero y el Citibank.

Las organizaciones auxiliares de crédito, de acuerdo con la Ley General de Organizaciones y Actividades Auxiliares del crédito son:

- * Almacenes generales de depósito.
- * Empresas de Factoraje.
- * **Arrendadoras financieras.**
- * Uniones de crédito.

Las casa de cambio están consideradas dentro de la ley por la actividad que realizan en lo referente a compra, venta y cambio de divisas nacionales o extranjeras que no tengan curso legal en el país.

Las instituciones de seguros se clasifican de acuerdo con su constitución en;

- * Privadas
- * Nacionales
- * Mutualistas
- * Re aseguradoras.

Las instituciones de seguros realizan las siguientes operaciones:

- * Seguros de vida
- * Seguros de accidentes y enfermedades
- * Seguros contra daños
- * Reaseguros.

Las instituciones de fianzas son aquellas concesionadas por el gobierno federal a través de la Secretaría de Hacienda, cuya función principal es otorgar fianzas a título oneroso como la Afianzadora Mexicana.

Las instituciones del mercado de valores consideradas como organismos bursátiles son:

- * Bolsa Mexicana de Valores
- * Instituto para el Depósito de Valores (INDEVAL)
- * Instituto Mexicano del Mercado de Capitales (INMMEC)
- * Asociación Mexicana de Casas de Bolsa (AMCB)
- * Clasificadora de Valores S.A. de C.V.
- * Agente de bolsa (persona física)
- * Casas de bolsa
- * Sociedades de Inversión
- * Sociedades operadoras de sociedades de inversión.

Sus Funciones;

Las instituciones de crédito, de acuerdo con la ley de Instituciones de Crédito, tienen los siguientes objetivos:

- * Fomentar el ahorro nacional; de esta se desprenden las funciones a su cargo;
- * Recibir depósitos a la vista: ahorro y a plazo;
- * Aceptar préstamos y créditos;
- * Emitir bonos bancarios y obligaciones;

-
- * Constituir depósitos en instituciones de crédito y financieras del exterior;
 - * Efectuar descuentos y otorgar créditos incluso a través de tarjetas de crédito;
 - * Operar con valores;
 - * Operar documentos mercantiles por cuenta propia,
 - * Prestar servicios de caja de seguridad;
 - * Operar con oro, plata y divisas;
 - * Practicar operaciones de fideicomiso,
 - * Expedir cartas de crédito y realizar pagos por cuenta de clientes y otras.

Estas mismas funciones las realizan las instituciones de banca de desarrollo, además de todas aquellas que les permitan promover las actividades o sectores económicos que son de su competencia y que deben atender.

Las organizaciones auxiliares de crédito, se rigen por la Ley General de Organizaciones y Actividades Auxiliares de Crédito y su función principal es auxiliar y complementar a las actividades que realizan las instituciones de crédito. Estas actividades auxiliares son principalmente:

- * El almacenamiento de bienes y mercancías;
- * **Al arrendamiento financiero mediante la celebración de un contrato,**
- * El Factoraje
- * El otorgamiento de créditos a sus socios; y
- * Las operaciones de compraventa y cambio de divisas, billetes y monedas nacionales o extranjeras.

Las instituciones de seguros, operan por concesión del gobierno federal a través de la SHCP y realizan operaciones de seguros y reaseguro, que son de tres tipos; de vida, por accidentes y enfermedades y por daños de diversos tipos.

Las instituciones de fianzas, eran antes consideradas como organizaciones auxiliares; en el nuevo esquema del sistema financiero mexicano aparecen aparte, requieren de concesión del gobierno federal y su función es otorgar fianzas a título oneroso.

Los organismos bursátiles, que forman valores bursátiles que a su vez componen el mercado de valores tienen como principales funciones:

- * Ofrecer públicamente valores bursátiles; acciones, títulos, obligaciones y otros documentos mobiliarios;
- * Actuar como intermediarios en este mercado;
- * Emitir y colocar valores y documentos bursátiles;
- * Administrar y guardar valores; e
- * Invertir en sociedades que complementen su actividad; etc.

4.3 INSTITUCIONES DE REGULACION Y VIGILANCIA

SECRETARIA DE HACIENDA Y CREDITO PUBLICO

La Secretaría de Hacienda y Crédito Público es el organismo del Gobierno Federal que representa la máxima autoridad dentro de la estructura del sistema financiero y tiene a su cargo: Planear, coordinar, evaluar y vigilar el sistema bancario del país, que comprende al Banco Central, a la Banca Nacional de Desarrollo y las demás

instituciones encargadas de prestar el servicio público de banca y Crédito. Dirigir las políticas monetaria y crediticia. Ejercer las atribuciones que señalen las leyes en materia de seguros, fianzas, valores y organizaciones auxiliares de crédito.

BANCO DE MEXICO

Es el banco central de nuestro país, las funciones principales del Banco de México, de acuerdo con su ley orgánica, son:

- * Regular la emisión y circulación de la moneda y los cambios sobre el exterior.
- * Operar como banco de reserva con las instituciones a él asociadas y fungir respecto de éstas como Cámara de Compensaciones.
- * Construir y manejar las reservas que se requieran para los objetos antes expresados.
- * Revisar las resoluciones de la Comisión Nacional Bancaria en cuanto afecten a los fines indicados.
- * Actuar como agente financiero del gobierno Federal en las operaciones de crédito externo o interno y en la emisión y atención de empréstitos públicos y encargarse del servicio de tesorería del propio Gobierno y,
- * Participar en representación del Gobierno y con la garantía del mismo en el Fondo Monetario Internacional y el Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento, así como operar con estos organismos.

Algunas de sus funciones específicas y concretas son:

- Tener el monopolio de emisión monetaria.
- Mantener la reserva monetaria para respaldar el peso.

- Ser el banco prestamista de los demás bancos.
- Realizar operaciones de redescuento y de mercado abierto.
- Fijar las tasas bancarias, sean activas o pasivas.
- Fijar el depósito legal o los coeficientes de liquidez.

COMISION NACIONAL BANCARIA

Es un órgano desconcentrado de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público que se encarga de la inspección y vigilancia de las instituciones de crédito. Funge como órgano de consulta y realiza estudios que la misma Secretaría le encomienda y emite disposiciones necesarias para el cumplimiento de las diferentes leyes que la mencionan como órgano de supervisión y vigilancia. De hecho supervisa a todo el Sistema Bancario Mexicano.

COMISION NACIONAL DE SEGUROS Y FIANZAS

Es un organismo de control y supervisión de las instituciones de seguros, las sociedades mutualistas y las instituciones de fianzas.

COMISION NACIONAL DE VALORES

Tiene como funciones principales:

- * Vigilar el cumplimiento de la Ley del Mercado de Valores.
- * Vigilar el funcionamiento de las casas de bolsa y bolsas de valores, e intervenir administrativamente en ellas.

- * Llevar las estadísticas del mercado de valores.
- * Controlar el funcionamiento del Instituto para el Depósito de Valores (INDEVAL).
- * Actuar como asesor del Gobierno Federal en todo lo relacionado con el mercado de valores.

Es decir, la Comisión Nacional de Valores supervisa al subsistema integrada por la bolsa Mexicana de Valores, el Instituto para el Depósito de Valores (INDEVAL), las casas de bolsa, al agente de bolsa y las sociedades de inversión.

4.4 LA LEY GENERAL DE ORGANIZACIONES Y ACTIVIDADES AUXILIARES DE CRÉDITO

Las empresas de arrendamiento financiero se encuentran constituidas conforme a lo dispuesto en la Ley de Sociedades Mercantiles bajo la forma de sociedades anónimas y deben estar inscritas en el registro público de comercio.

La organización y funcionamiento de este tipo de empresas se encuentran reguladas por la Ley General de Organizaciones y Actividades Auxiliares de Crédito, la SHCP es el órgano competente para interpretar a efectos administrativos los preceptos de esta ley.

En el título primero capítulo único de la mencionada ley se establecen las disposiciones generales para todas las organizaciones auxiliares de crédito, que en síntesis, son las siguientes:

- a) Se requiere autorización de la SHCP para la constitución y operación de almacenes generales de depósito, **arrendadoras financieras** y empresas de factoraje financiero, o de la Comisión Nacional Bancaria cuando se trate de uniones de crédito.
- b) Estas autorizaciones pueden ser otorgadas o denegadas discrecionalmente por dicha secretaria o por la comisión en su caso, según la apreciación sobre la conveniencia de su establecimiento y serán por su propia naturaleza intransmisibles. Dichas autorizaciones deberán publicarse en el Diario Oficial de la Federación así como las modalidades a las mismas. Sólo las sociedades que gocen de autorización podrán operar como empresas de factoraje financiero.
- c) La solicitud de autorización para constituir y operar una organización auxiliar de crédito debe acompañarse de un depósito en moneda nacional o en valores emitidos por el gobierno federal igual al 10% del capital mínimo exigido para su constitución, mismo que se devolverá al comenzar las operaciones.

Las sociedades que autoricen para operar como organizaciones auxiliares del crédito, a excepción de las sociedades de ahorro y préstamo, deberán constituirse en forma de sociedad anónima de capital fijo o variable, organizadas con arreglo a la Ley General de Sociedades Mercantiles y a las siguientes disposiciones que son de aplicación especial.

- a) La SHCP determinará durante el primer trimestre de cada año los capitales mínimos necesarios para constituir nuevas empresas de Arrendamiento Financiero, así como para mantener en operación a los que ya estén autorizados. Los capitales mínimos a que se refiere esta fracción deberán estar totalmente suscritos y pagados. Cuando el capital social exceda del

mínimo, deberá estar pagado cuando menos en un 50%, siempre que este porcentaje no sea inferior al mínimo establecido. Tratándose de sociedades de capital variable el capital mínimo obligatorio estará integrado por acciones sin derecho a retiro en ningún caso podrá ser superior al capital pagado sin derecho a retiro.

- b) La duración de la sociedad será indefinida.
- c) En ningún momento podrán participar en el capital social de las organizaciones auxiliares de crédito:

- Gobiernos o dependencias oficiales extranjeras, entidades financieras del exterior, ni personas físicas o morales extranjeras, sea cual fuere la forma, excepto en los casos previstos en el siguiente párrafo;

La SHCP podrá, discrecionalmente, autorizar la participación en el capital pagado de empresas de Arrendamiento financiero, a entidades financieras del exterior, así como a personas físicas y morales extranjeras.

- Otras organizaciones auxiliares del crédito del mismo tipo de la sociedad emisora, salvo en el supuesto que pretendan fusionarse.

- Organizaciones auxiliares del crédito de diversos tipos al de la emisora, y

- Instituciones o sociedades mutualistas de seguros, instituciones de fianzas y casas de bolsa.

d) De sus utilidades separarán por lo menos, un 10% para constituir un fondo de reserva de capital hasta alcanzar una suma igual al importe del capital pagado

e) No podrán ser comisarios, propietarios o suplentes de las organizaciones auxiliares de crédito;

- Sus directores generales o gerentes,

- Los miembros de sus consejos de administración, propietarios o suplentes,

- Los funcionarios o empleados de instituciones de crédito, de instituciones de seguros, de fianzas, casas de bolsa y otras organizaciones auxiliares del crédito, y

- Los miembros del consejo de administración propietarios o suplentes, directores generales o gerentes, de las sociedades que a su vez controlen a la organización auxiliar del crédito de que se trate, o de las empresas controladas por los accionistas mayoritarios de la misma.

f) La escritura constitutiva y cualquier modificación de la misma deberán ser sometidas a la previa aprobación de la SHCP dictada dicha aprobación, la escritura o sus reformas deberán ser inscritas en el Registro de Comercio, sin que sea preciso mandamiento judicial, ni de ninguna otra autoridad.

g) La fusión de dos o más organizaciones auxiliares de crédito tendrá efecto en el momento de inscribirse en el Registro Público del Comercio. Dentro de los noventa días naturales de la publicación en el periódico oficial del domicilio de las sociedades, que hayan de fusionarse, los acreedores podrán oponerse judicialmente, para el solo efecto de obtener el pago de sus créditos, sin que esta oposición suspenda la fusión.

Las leyes mercantiles, los usos mercantiles imperantes entre las organizaciones auxiliares del crédito y el derecho común, serán supletorios de la presente ley, en el orden citado.

4.5 DISPOSICIONES ESPECIFICAS SOBRE EL ARRENDAMIENTO FINANCIERO EN MÉXICO.

EL CONTRATO DE ARRENDAMIENTO FINANCIERO.

El arrendamiento financiero es una de las formas de adquirir bienes, por lo general activos fijos, que se encuentra regulada por la Ley General de Organizaciones y Actividades Auxiliares del Crédito, por considerar que se trata de operaciones financieras.

Dicha Ley define al contrato de arrendamiento financiero como aquél por el cual la arrendadora financiera se obliga a adquirir determinados bienes y a conceder su uso o goce temporal, a plazo forzoso, a una persona física o moral, obligándose ésta a pagar como contraprestación que se liquidará en pagos parciales, según se convenga, una cantidad de dinero determinada o determinable, que cubra el valor de adquisición de los bienes, las cargas financieras y los demás accesorios, y a adoptar al vencimiento del contrato alguna de las siguientes opciones terminales:

- La compra de los bienes a un precio inferior a su valor de adquisición, que quedará fijado en el contrato.

- A prorrogar el plazo para continuar con el uso o goce temporal, pagando una renta inferior a los pagos periódicos que venía realizando, conforme a las bases que se establezcan en el contrato, o
- A participar con la arrendadora financiera en el precio de venta de los bienes a un tercero.

Esta Ley, además prevé la posibilidad de que el bien sea entregado directamente al arrendatario por el proveedor; fabricante o constructor; asimismo, establece las obligaciones y responsabilidades de las partes (Arrendador y arrendatario) y señala diversos aspectos de control:

TRATAMIENTO FISCAL DEL CONTRATO DE ARRENDAMIENTO FINANCIERO.

Su definición.

Aún cuando la Ley de Organizaciones y Actividades Auxiliares del Crédito establece una definición de lo que es el contrato de arrendamiento financiero, para efectos de este documento, tomaremos la que la legislación fiscal adopta en el artículo 15 del Código Fiscal de la Federación, ya que es esta última la aplicable en cuanto a las diversas leyes que establecen cargas fiscales a los particulares.

El artículo 15 de Código Fiscal de la Federación define al contrato de arrendamiento financiero para efectos fiscales como aquél por el cual una persona se obliga a otorgar a otra el uso o goce temporal de bienes tangibles a plazo forzoso, obligándose esta última a liquidar, en pagos parciales como contraprestación, una cantidad de dinero determinada o determinable que cubra el valor de adquisición de los bienes, las cargas financieras y los demás accesorios y a adoptar al vencimiento del contrato alguna de las siguientes opciones terminales:

- a) La compra de los bienes a un precio inferior a su valor de adquisición, que quedará fijado en el contrato.
- b) A prorrogar el plazo para continuar con el uso o goce temporal, pagando una renta inferior o los pagos periódicos que se venían realizando conforme a las bases que se establezcan en el contrato.
- c) A participar con la arrendadora financiera en el precio de venta de los bienes a un tercero.

El contrato de arrendamiento financiero 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.

De lo anterior se tiene que, los contratos de arrendamiento financiero son aquéllos por los que una persona entrega bienes a otra que se obliga a pagar durante un plazo determinado una cantidad en dinero que cubra el valor de adquisición de los bienes, las cargas financieras y demás accesorios, adoptándose al término del contrato alguna de las opciones terminales ya mencionadas.

Tomando en cuenta que la celebración de cualquier tipo de contratos tiene repercusiones fiscales para las partes contratantes, en el presente documento se establecerá el régimen fiscal del arrendador financiero y el régimen fiscal del arrendatario financiero.

TRATAMIENTO FISCAL APLICABLE AL ARRENDADOR FINANCIERO.

Impuesto sobre la renta.

Los ingresos derivados de un contrato de arrendamiento financiero son acumulables para el arrendador en el ejercicio, considerando el valor total del precio pactado en el contrato correspondiente, o bien podrá considerar como ingreso la parte del precio que sea exigible durante el ejercicio.

En el primer supuesto el arrendador debe acumular la totalidad del precio pactado, mientras que en la segunda opción sólo acumula el ingreso en función de la exigibilidad del precio atribuible al valor del bien.

Esta opción se deberá ejercer por la totalidad de los contratos de arrendamiento financiero que celebre y la misma podrá cambiarse una sola vez sin que se deba reunir requisito alguno. En el caso del segundo y posteriores cambios deberán transcurrir cuando menos cinco años desde el último de ellos.

El cambio se podrá efectuar por una sola vez, antes de que transcurra el plazo de cinco años, cuando se dé alguno de los siguientes supuestos:

1. Cuando fusione a otra sociedad.
2. Cuando los socios enajenen acciones o partes sociales que representen a cuando menos el 25% del capital social de la arrendadora financiera.
3. Siendo la arrendadora financiera empresa controlada, la controladora opte por el régimen de consolidación fiscal, o bien, cuando en los términos de las disposiciones aplicables, se incorpore o desincorpore como sociedad controlada.
4. Cuando se escinda.

Cuando se opte por considerar como ingreso obtenido en el ejercicio, solamente la parte del precio pactado exigible durante el mismo, y se enajenen los documentos pendientes de cobro provenientes de contratos de arrendamiento financiero o se den en pago, se deberá considerar como ingreso obtenido en el ejercicio en que esto ocurra, la cantidad pendiente de acumular.

En el caso de incumplimiento de contrato por el cual se haya ejercido la opción que se ha venido comentando, se deberá considerar como ingreso obtenido en el ejercicio, la cantidad exigible al arrendatario durante el mismo, disminuida con la cantidad que hubiera devuelto en los términos del contrato.

Asimismo, se considerarán ingresos obtenidos en el ejercicio en que sean exigibles, los que deriven de la opción elegida al término del contrato.

Tratándose de contratos de arrendamiento financiero celebrados con anterioridad al 1º de enero de 1988, la acumulación de los ingresos derivados de los mismos se deberá efectuar en la fecha que señale el artículo 16 de la Ley del Impuesto sobre la Renta vigente en el momento de la celebración del contrato.

El procedimiento de deducción del costo de los bienes estará en función de la opción de acumulación del ingreso que haya elegido el arrendador, de tal forma que:

- Si se acumula el total de los ingresos derivados de los contratos de arrendamiento financiero celebrados en el ejercicio, se deberá deducir el total del costo de los bienes dados en arrendamiento.

- Si sólo se acumula el importe del precio exigible durante el ejercicio, para determinar el monto de la deducción al término de cada ejercicio, se deberá calcular el porcentaje que representa el ingreso obtenido en el mismo, respecto del total de pagos pactados por el plazo inicial forzoso. Para ello no deberán incluirse los intereses tanto en el ingreso como en los pagos pactados.
- El porcentaje determinado conforme al párrafo anterior se aplica al valor de adquisición actualizado del bien, el resultado será la deducción que se podrá efectuar.
- El valor del bien 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.

Ejemplo:

En un contrato de arrendamiento financiero se establece un plazo de cinco años en los cuales el arrendador financiero recibirá durante el primer año \$ 5,000.00, en el segundo año \$ 2,500.00, en el tercer año \$ 1,000.00, en el cuarto año \$ 1,000.00 y en el quinto año \$ 500.00, que en total representa la cantidad de \$ 10,000.00 por concepto de pagos pactados (mismos que no incluyen intereses); si el bien objeto del contrato tuvo un valor de adquisición de \$ 6,000.00, por el primer año podrá deducir el 50%, o sea \$ 3,000.00, ya que es este porcentaje el que va a recibir en el primer año respecto del total de pagos pactados; en el segundo año deducirá la cantidad de \$ 1,500.00 que corresponde al 25% de los pagos a recibir; durante los años tres y cuatro la cantidad a deducir será de \$ 600.00 en cada uno de ellos por ser el porcentaje del 10% y; por último

deducirá la cantidad de \$ 300.00 ya que la cantidad a recibir en el quinto año, esto es, \$ 500.00 representa el 5% del total de los pagos a recibir.

Es importante señalar que en el ejemplo anterior no se maneja la actualización del valor de adquisición del bien, con el objeto de que el mismo resulte claro en cuanto al procedimiento de deducción, sin embargo en la práctica se deberá actualizar dicho valor multiplicándolo por el factor de actualización correspondiente al periodo 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.

Acumulación de intereses o pérdida inflacionaria deducible.

En los contratos de arrendamiento financiero, se considera interés para efectos de la Ley del Impuesto sobre la Renta, la diferencia entre el total de pagos y el monto original de la inversión.

Tomando en cuenta que en este tipo de operaciones, se pactan pagos parciales durante la vigencia del contrato, las cuentas por cobrar provenientes de contratos de arrendamiento financiero se consideran créditos para el cálculo del componente inflacionario, por el periodo comprendido entre la fecha en que los ingresos correspondientes se acumulen y hasta la fecha en que la cuenta por cobrar se cobre o cancele por incobrable.

Por lo anterior, debido a la mecánica de componente inflacionario establecida en la Ley del Impuesto sobre la Renta, los intereses devengados a favor en ocasiones representarán un interés real acumulable y en otras constituirán una pérdida inflacionaria

deducible, todo depende de si el componente inflacionario es menor o mayor a dichos intereses, respectivamente.

Arrendadores financieros residentes en el extranjero.

Los residentes en el extranjero que perciban ingresos de contratos de arrendamiento financiero, pagarán el impuesto sobre la renta a la tasa del 15% sobre los intereses que obtengan por el financiamiento del bien, cuando éste se utilice en México o cuando el establecimiento permanente o base fija en el país del residente en el extranjero deduzca total o parcialmente el pago correspondiente.

Impuesto al activo.

Para efectos de este impuesto, las arrendadoras financieras no deberán considerar como activo, aquellos bienes dados en arrendamiento financiero ni las cuentas por cobrar que deriven de dichas operaciones, toda vez que esos activos forman parte del desarrollo de su actividad de intermediación financiera.

Impuesto al valor agregado.

El arrendamiento financiero es considerado por la Ley del Impuesto al Valor Agregado como un acto gravado por enajenación de bienes, el cual se causa al momento en que se dé cualquiera de los siguientes supuestos:

- Se envíe o entregue el bien.
- Se cobre parcial o totalmente el precio.
- Se expida el comprobante correspondiente.

El valor del acto sobre el que se debe aplicar la tasa del impuesto correspondiente lo constituye el total del precio pactado en el contrato, incluyendo los intereses.

Unicamente en el caso de que se elija la opción de acumulación de ingresos en proporción al precio exigible, se podrá diferir el impuesto que corresponda a los pagos por concepto de intereses conforme éstos sean exigibles.

TRATAMIENTO FISCAL APLICABLE AL ARRENDATARIO FINANCIERO.

Impuesto sobre la renta.

a) Deducción del monto original de la inversión.

En virtud del contrato de arrendamiento financiero, el arrendatario deberá efectuar pagos que comprenden el costo del bien y los intereses que se generan por el financiamiento que proporciona la persona que otorga el uso o goce temporal del bien.

Generalmente, los contratos de arrendamiento financiero involucran bienes de activo fijo, por lo tanto, tomando en cuenta que en el propio contrato se debe establecer el valor del bien objeto de la operación y la tasa de interés o la mecánica para determinarlo, el arrendatario podrá efectuar la deducción de los pagos conforme al siguiente procedimiento:

- I) Para la deducción de la inversión, se considerará como monto original de la inversión, la cantidad pactada en el contrato como valor del bien, sin tomar en cuenta los intereses, valor que se deducirá de acuerdo al porcentaje que le corresponda conforme a la Ley del Impuesto sobre la Renta.

EJEMPLO:

Se celebra un contrato de arrendamiento financiero respecto de un equipo destinado a restaurante. El porcentaje de deducción conforme a la Ley será del 20% por año del monto original de la inversión (valor del bien establecido en el contrato), independientemente del monto de los intereses pagados en el año.

- II) Para el caso de las opciones terminales consistentes en la compra del bien por parte del propio arrendatario, así como el caso de pagos adicionales por prórroga del contrato, el importe de la opción se considerará como complemento del monto original de la inversión deducible 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.

EJEMPLO:

En un contrato de arrendamiento financiero, celebrado el 15 de enero de 1994, se pactan las siguientes condiciones:

Valor del bien (monto original de la inversión)	\$ 100,000.00
	Destinados a restaurantes
Tipo de bienes	
Plazo inicial forzoso	3 años
Interés	\$ 30,000.00
Pagos anuales	\$ 36,666.66
	Compra
Opción terminal	\$ 10,000.00

Conforme a las disposiciones de la Ley del Impuesto sobre la Renta éstos bienes se deducen a razón de 20% anual, por lo que su deducción total se efectuará en cinco años.

Ahora bien, al concluir el plazo inicial forzoso de tres años, se ejerce la opción de compra, por lo que la cantidad de \$ 10,000.00 se dividirá entre dos, que son los años que faltan para terminar de deducir el bien, de tal manera que el monto de la deducción por cada año quedaría de la siguiente manera:

Año	Monto a deducir.
1994	\$ 20,000.00
1995	\$ 20,000.00
1996	\$ 20,000.00
1997	\$ 25,000.00
1998	\$ 25,000.00

Tratándose de la opción terminal consistente en prorrogar el contrato por un plazo cierto, el efecto fiscal será el mismo que para la opción anterior.

En el caso de que se obtenga participación por la enajenación de los bienes a un tercero (tercera opción terminal), el arrendatario deberá considerar como deducible la diferencia entre los pagos efectuados y las cantidades ya deducidas, menos el ingreso obtenido por la participación.

EJEMPLO:

El bien se enajena a un tercero en \$ 25,000.00 en el año de 1996 y la participación del arrendatario en la enajenación es de \$ 18,000.00

Los pagos efectuados serán la cantidad total pactada (valor del bien más intereses)	\$ 130,000.00
Menos	
Cantidades deducidas hasta 1996 (30,000.00 X 3)	\$90,000.00*
Igual: Saldo por deducir	<u>\$40,000.00</u>
Menos	
Participación en la venta del bien	\$18,000.00
Igual: Cantidad por deducir.	<u>\$ 22,000.00</u>

*esta cantidad comprende tanto la deducción del monto original de la inversión como la de los intereses.

Es importante recordar que al igual que en el ejemplo que se contiene en el apartado dedicado al arrendador no se maneja la actualización del monto original de la inversión, con el fin de darle claridad al efecto de la deducción de los pagos derivados del ejercicio de la opción terminal de compra. Sin embargo en los casos prácticos se deberá tener presente que la deducción se actualiza multiplicándola 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 periodo en el que el bien haya sido utilizado durante el ejercicio por el que se efectúe la deducción.

b) Deducción de los intereses o ganancia inflacionaria acumulable.

En este tipo de operaciones, la Ley del Impuesto sobre la Renta considera intereses a la diferencia entre el total de pagos y el monto original de la inversión, así como el

ajuste de dichos pagos mediante la aplicación de índices, factores o cualquier otra forma de ajuste.

Por otro lado, la misma Ley señala que se consideran deudas para fines del componente inflacionario, las derivadas de contratos de arrendamiento financiero

Por lo anterior, debido a la mecánica de componente inflacionario establecida en la Ley del Impuesto sobre la Renta, los intereses devengados a cargo en ocasiones representarán un interés real deducible y en otras constituirán una ganancia inflacionaria acumulable, todo depende de si el componente inflacionario es menor o mayor a dichos intereses, respectivamente.

Impuesto al activo.

El arrendatario financiero deberá considerar como parte de su activo, los bienes que sean objeto de contratos de arrendamiento financiero, por lo que el tratamiento fiscal aplicable para efectos de dicho impuesto es el de un activo fijo, por lo tanto el valor a considerar para fines de ese impuesto será el monto pendiente por deducir en el impuesto sobre la renta, actualizado. Por otro lado, la deuda generada en los términos del contrato (intereses devengados a cargo), no se disminuye del valor del activo en el ejercicio, en virtud de que se trata de una deuda contraída con una entidad del sistema financiero.

Impuesto al valor agregado.

Tomando en cuenta que el impuesto se causa sobre el total del precio pactado incluyendo los intereses y que la propia Ley establece que se podrá diferir el impuesto que corresponda a los pagos por concepto de intereses, el arrendatario financiero deberá aceptar el traslado del impuesto al valor agregado en los siguientes momentos:

1.- Por lo que se refiere al valor atribuible al bien, al momento en que se envíe o entregue el bien, se cobre parcial o totalmente el precio o se expida el comprobante correspondiente.

2.- Por lo que hace a los intereses devengados a cargo, al momento en que los mismos sean exigibles.

En el entendido de que su acreditamiento procederá en los mismos momentos.

*CASO
PRACTICO
CARTONES DE
MEXICO*

CASO PRACTICO

PRESUPUESTO DE CAPITAL

ANTECEDENTES DE CARTONERA DE MÉXICO S.A. DE C.V.

Cartones de México, forma parte del grupo Cyesa, una de las corporaciones más importantes de México formada por mas de veinte empresas dedicadas a las fibras textiles, empaque, química y recientemente a la protección ambiental de las cuales desde la década de los 40's (1945) ha sido filosofía empresarial el de impulsar y hacer crecer continuamente los sectores antes mencionados.

Cyesa, se sigue adaptando a un ambiente de negocios cada vez más exigente y retador a través de orientar la cultura de la organización hacia la creación de valor.

Esta dirección establece el compromiso de la empresa para continuar desarrollando una base firme y sólida para crear valor al cliente, ofreciendo productos y servicios de calidad.

La incursión de Cartones de México, en el mercado de empaque flexible se dio a partir del año 1955, al arrancar la fabricación de película de celofán. Ahora Cartones de México ofrece sus líneas de:

- Empaque flexible convertido
- Etiquetas
- Tubos Colapsibles

- Cartón plegadizo
- Película BOPP
- Película de celofán

Cartón plegadizo (unidad de negocio de Cartones de México)

Giro

Esta planta proporciona a la industria del cigarro, alimentos, golosinas, productos farmacéuticos, entre otros, soluciones de empaque de cartón plegadizo de acuerdo con sus necesidades, desde el diseño hasta la fabricación de la estructura de empaque.

Mercado

Cartones de México sirve a las principales empresas fabricantes de los siguientes productos:

- Cigarros
- Cerillos
- Galletas
- Café
- Harinas
- Productos congelados
- Dulces
- Mantequilla
- Salud
- Farmacéuticos
- Higiene
- Limpiadores

- Jabones
- Aromatizantes
- Pastelillos
- Textil etc.

Productos

Dentro de los productos de empaque de cartón plegadizo se destacan los siguientes:

- Cajas de cartón plegadizo
- Tarjetas blister
- Cajas de microcorrugado
- Exhibidores
- Material punto de venta etc.

Competencia

Actualmente Cartones de México enfrenta una situación difícil, ya que se enfrenta con competidores agresivos y con estructuras bastante fuertes, como es el caso de Smurfit Cartón y Papel de México, Aluprint, Estrella, Mercurio, Cartón y Montaje, entre otros, así como industrias de artes gráficas pequeñas, las cuales en muchas ocasiones resultan más difícil de desplazar del mercado, ya que debido a no contar con estructuras fuertes que las respalden, no absorben costos corporativos, y por lo tanto pueden ofertar precios muy por debajo de los que presentan las otras empresas, lo que ocasiona una competencia desleal, derivado de que sus precios son menores a lo que presentan las empresas grandes.

Aunque Cartones de México presenta ventajas que la gran mayoría de los clientes han valorado y con las cuales se ha mantenido en los mejores lugares del mercado actual, y es el servicio y la calidad que la distingue como una empresa seria y competitiva.

Misión

Ser el proveedor preferente de soluciones de empaque plegadizo, creando valor al cliente, al accionista y al personal, basado en innovación, servicio, tecnología, calidad y productividad.

Visión

Ser la organización más eficiente en la industria del empaque plegadizo en Latinoamérica.

Filosofía

Esta basada en el principio de que la creación de valor debe ser el máximo objetivo de toda corporación. Cyesa esta convencido de que una empresa sólo puede satisfacer este mandato creando valor para sus clientes y consumidores, personal, accionistas, socios tecnológicos, proveedores y la sociedad en general.

Que es el valor

- Orientación al cliente
- Espíritu de servicio

- Honestidad, ética y transparencia
- Respeto a la dignidad de la persona
- Trabajo esforzado, comprometido y productivo
- Trascendencia.

Como lograr el valor

- Excelencia en el servicio al cliente interno y externo
- Eliminación de desperdicio
- Enfoque a segmentos de mercado que maximicen eficiencia y productividad
- Mejora continua
- Decisiones basadas en métodos científicos, medición y análisis
- Sentido de urgencia
- Excelencia operativa
- Trabajo en equipo.

Introducción al negocio:

Descripción estructural y breve del proceso de manufactura y servicio del negocio

El proceso de fabricación de una caja plegadiza de cartón, empieza en el departamento de servicio al cliente, el cual recibe de manos del vendedor la muestra de la caja plegadiza, se canaliza al departamento de diseño estructural, para la realización de las muestras para autorización de medidas y suaje, así como para la planeación y costeo del material. El vendedor, con la muestra y la cotización negocia con su cliente el

costo, cuando ya lo tiene autorizado, el cliente le hace entrega de positivos, o de un original mecánico con transparencias.

El vendedor entrega al departamento de servicio al cliente su solicitud de trabajo junto con los positivos así como las especificaciones del producto, los cuales son turnados junto con el plano múltiple y planeación al departamento de diseño gráfico para que genere las películas, al hacer la separación de la selección de color mediante el escaneo de la caja con el equipo Barco graphics, de este departamento salen las pruebas impresas (cromalin o iris) para su autorización de textos y posición con el cliente.

Al tener la autorización se turna a programación de la producción para que se solicite materia prima (cartón, tintas, barniz, corrugados, etc.) y su planeación sobre la base del tiempo de máquina disponible y fecha de entrega de insumos de la fecha de entrada a máquina de impresión y tiempo estimado de proceso.

Diseño gráfico entrega las películas y plano múltiple a Fotolito, en este departamento se transportan las películas a las láminas de impresión por medio de una máquina transportadora rutherford, y se le dan tantas transportaciones como imposiciones se hayan determinado en la planeación (se hace una lámina por color), después de realizar la transportación, estas láminas se revelan en productos químicos que hacen la función de endurecer las partes que van a imprimir y retirar los residuos. Este revelado se puede hacer manualmente o en máquina dependiendo la carga de trabajo que se tenga, si el revelado no fuera lo suficientemente fuerte y la lámina presenta blandos en las zonas de impresión, se pasa por un marco de vacío que con la acción de calor endurece aun más las áreas de impresión y le da una mayor vida útil.

Cuando ya se tienen todos los insumos y datos necesarios, se pasa a la máquina de impresión que se le ha designado a ese producto, de acuerdo a la complejidad del mismo.

Proceso de impresión

Se compone de cilindro porta plancha, cilindro porta mantilla, cilindro de impresión o contrapresión. Estos tres elementos están interrelacionados y junto con el sistema de humectación y entintado conforma la unidad de impresión simple monocolor. Este tipo de impresión se diferencia de los demás por ser un proceso de tipo indirecto, se denomina de esta forma ya que la lámina revelada no imprime directamente sobre el cartón sino sobre la mantilla, y esta es la que imprime sobre el cartón.

Procedo de troquelado

Este proceso es de tipo prensa, consta de un macho y una hembra que están aprisionando el cartón y realizando el corte, en este caso al macho se le denomina suaje y es realizado por el departamento de suajes siguiendo el desarrollo de diseño estructural, los cuales están intercomunicados por medio de una red de computación, ya que para la realización de estos suajes se cuenta con el sistema Elcede que consta de computadora para el diseño de cajas, plotter para el desarrollo de muestras y suaje lasser para el calado de madera. El suaje es una madera calada según el diseño de la caja e impositores, es empleada y encorchada. La pleca puede ser de diferentes tipos y calibres según el sustrato a imprimir los tipos son de doblez, corte y medio corte etc. El encorchado nos sirve para que el sustrato no se quede adherido al suaje, siendo este último tiras de corcho rodeando las plecas, la platina o contra es una lamina de acero la

cual es empapelada y se le da la forma de la caja espejeada para que reciba el golpeteo de las piezas al prensar y cortar el cartón.

Proceso de desbarbe

En este departamento, se realizan tres tipos de trabajo y son manuales, se quita el cartón sobrante de las cajas, se acomoda el producto en tarimas, se entrega al departamento siguiente de acuerdo al proceso (pegado o empaque manual), y el desperdicio de cartón es pasado a pacas para su venta al molino que lo recicla.

Proceso de empaque manual

En este departamento se empaca el material de acuerdo a las especificaciones del cliente donde se define el corrugado en el que debe ser empacado y cómo debe ser su acomodo dentro del mismo y finalmente se envía el material ya empacado al área de embarques.

Proceso de pegado

En este departamento se aplican a los empaques diferentes tipos de pegue como son:

Pegue lineal, pegue 4 esquinas, pegue 6 esquinas, pegue fondo automático, pegue doble pared, y top open, y para esto se tienen 9 diferentes máquinas con diferente formato (tipo de pegue y tamaño de caja), estas máquinas trabajan a partir de baleros y bandas así como ganchos sincronizados a tiempo o tambores de clichés, sus partes principales son: alimentador, cuerpo de doblado, sistema de aplicación de goma, cuerpo de retención y presión y receptor de material.

El sistema de aplicación de goma puede ser de diferentes formas: discos, mactron, mangueras y tambores o clichés.

En este departamento, también el producto es empacado y enviado al área de embarques.

Análisis del entorno de la industria del empaque plegadizo

Tendencias tecnológicas

Nuevos descubrimientos, mejoras a lo actual etc.

Avanzado sistema de computo pre-prensa.

- Paquetes de diseños
- Alta resolución de colores
- Interfaces de diseño de placa

Maquinaria con alta velocidad de producción

- Velocidad de impresión hasta de 15000 hojas/hora
- Impresión por ambos lados de la hoja en un mismo pase
- Aplicación de barniz UV en un mismo pase
- Mas de una torre de barniz según requiera el trabajo
- Cambiador automático de placas
- Lavadora automática de mantillas

- Escáner automático de impresión a la salida de la hoja
- Impresoras en bobina, corte y desbarbado en una sola maquina
- Tren de alimentación y recepción automático de hojas
- Succionador de caolín para prevenir presencia de piojos
- Controlador de producción (cantidad de trabajos, # de piezas por cada trabajo, mantto, fallas etc.)
- Sistema de desplazamiento de hojas para evitar el repinte.

Cultura

Implicaciones en la industria, tendencias de moda y diseño etc.

Industria

- Empaque flexible para galletas de poco contenido en piezas y / o peso.
- Tendencia a variar plegadizo a microcorrugado.
- Copete de cartón para las galletas naturistas en bolsa de celofán
- Proyectos fallidos como en el caso de hacer una caja con recubierta por dentro con laminado de plástico para vino de mesa como en Europa.

Clientes

- Tienen planes de solicitar material a consignación
- En épocas especiales como fin de año, solicitan cajas con laminado especial lo cual nos provoca dependencia con maquiladoras
- Se asocian con otras plantas que son flexibles
- Cambian presentaciones con procesos especiales (barniz UV)

Competencia

- Talleres pequeños surten al galletero mediano
- Clientes empiezan a desarrollar sus propias plantas de plegadizo.

Proveedor

- Se desconoce capacidad instalada de algunos de nuestros proveedores
- Importar cartón en algunos casos
- Maquilar procesos especiales como barniz UV, sierra metálica, microcorrugado, plastificado etc.

Tendencias Ecológicas; materias primas

Cartón

- 100% reciclable
- 100% biodegradable
- Recurso renovable
- No tóxico

Productos derivados del petróleo

- No reciclable al 100%
- No biodegradable
- Recurso no renovable
- 50% de sus derivados son tóxicos

Gobierno

- Cambio del poder ejecutivo, incertidumbre de lo que vaya a pasar con el antecedente de cuatro sexenios atrás
- Cambio del gobierno del Distrito Federal
- Cambios en las legislaciones de contingencias ambientales
- No se vislumbran cambios arancelarios dramáticos en estados unidos
- Análisis de los términos que nos pudieran influir en nuestro ramo
- Respeto al tratado de libre comercio.
- Visualización de un posible tratado de libre comercio con Europa.
- Comportamiento mas o menos estacional del dólar... sobrevaluación.

Oportunidades de la industria

- Eficientar equipos de impresión, troquelado y pegado
- Disminuir desperdicio
- Mayor productividad
- Barnizadora UV
- Empalmadora de microcorrugado
- Convenio con cartoneros
- Mayor presencia de la fuerza de ventas
- Reducción de tiempos de entrega
- Penetrar en productos con hot stamping
- Fabricar canastilla de cerveza
- Surtir especialidades
- Programa de producción

-
- Sistema de información al cliente
 - Disminuir tiempo de diseño de nuevos productos
 - Mejorar relación con clientes (alianzas, contratos de suministros etc.)
 - Nuevos maquiladores

Amenazas de la industria

- Equipo con rezago tecnológico
- Que el empaque (secundario) de cartón sea desplazado
- Precios con tendencia a la baja
- Disminución de tamaño de lotes
- Importaciones en crecimiento
- Desconocimiento de capacidad instalada de algunos maquiladores
- Maquila de especialidades
- Ampliaciones de crédito
- Somos vulnerables en precio
- Gran tamaño de competidores
- Tenemos costos altos
- Sustitución de cartón por plástico
- Excesiva mano de obra en la fabricación de algunos productos

Fuerza y debilidades validadas o reconocidas por los clientes

Fuerzas

- Calidad percibida por el cliente

- Mínima cantidad de reclamaciones
- Experiencia en la industria
- Disposición sindical y del personal
- Liderazgo
- Relación con clientes
- Compromiso
- Se apoya urgencias de clientes
- Conocimiento del proceso

Debilidades

- Equipo obsoletos
- Falta de información confiable y oportunidad a los clientes
- Alto costo de calidad
- Lotes mínimos altos
- Entrega tarde
- Precio alto
- Solicitan los clientes más información
- Mayor presencia del vendedor
- Mejor comunicación con planta.

PROBLEMA

En los últimos dos años la empresa ha sufrido una baja en sus ingresos, que le crean problemas financieros al no obtener el flujo de efectivo necesario para mantener sus finanzas sanas, esto debido ha que la competencia a golpeado fuertemente nuestras

operaciones, llegando hasta el punto de quitarnos algunos clientes, ya que esta competencia esta ofreciendo productos de mejor calidad y precio debido también a su mejor tecnología con la cuentan, el cual les permite abatir costos y mejorar la calidad de productos.

Por tal motivo Cartones de México, se encuentra estudiando la posibilidad de mejorar su tecnología de manera que se pueda ofrecer los productos a precio y calidad igual o mejor que la competencia, por tal motivo se presenta un presupuesto de capital, que constara en adquirir una maquina impresora de alta tecnología con gran capacidad de producción que nos permitirá reducir costos fijos e incrementar la capacidad productiva además de obtener un producto de gran calidad, tal como la requieren nuestros clientes, para esto se presenta un estudio de la adquisición de la maquina utilizando como fuente de financiamiento el arrendamiento financiero puro.

Primeramente haremos un pequeño análisis para saber como se encuentra financieramente la empresa, principalmente en cuanto a su solvencia, apalancamiento y rentabilidad, a continuación presentamos los estados financieros de cartones de México del año 1998 y 1999:

CARTONES DE MEXICO S.A. DE C.V.
BALANCE GENERAL AL 31 DE DICIEMBRE DE 1999
MILLONES DE PESOS

ACTIVO			PASIVO		
CIRCULANTE			A CORTO PLAZO		
EFFECT. EN INVS. TEMP.	\$	4.97	CREDITOS BANCARIOS	\$	-
CLIENTES NACIONALES	\$	23.94	PROVEEDORES	\$	26.22
CLIENTES EXPORTACION	\$	-	OTRAS CTAS. POR PAGAR	\$	1.04
OTRAS CTAS. POR COBRAR	\$	2.07			
INVENTARIOS	\$	11.23	TOTAL PASIVO	\$	27.26
TOTAL CIRCULANTE	\$	42.21	CAPITAL CONTABLE		
FIJO			CAPITAL SOCIAL	\$	117.50
			OTRAS CTAS. DE CAPITAL	\$	-
INVERSIONES EN ACCIONES	\$	2.22	UTILIDAD DEL EJERCICIO	\$	4.86
SEGURO DE PLANTA	\$	-			
TERRENOS EDIF. MAQ Y EQ.	\$105.19		TOTAL CAPITAL CONTABLE	\$	122.36
GASTOS POR AMORTIZAR	\$	-			
TOTAL FIJO	\$107.41				
ACTIVO TOTAL	\$149.62		TOTAL PASIVO Y CAPITAL	\$149.62	

CARTONES DE MEXICO S.A. DE C.V.
BALANCE GENERAL AL 31 DE DICIEMBRE DE 1998
MILLONES DE PESOS

ACTIVO		PASIVO	
CIRCULANTE		A CORTO PLAZO	
EFACT. EN INVS. TEMP.	\$ 4.83	CREDITOS BANCARIOS	\$ -
CLIENTES NACIONALES	\$ 21.83	PROVEEDORES	\$ 22.48
CLIENTES EXPORTACION	\$ -	OTRAS CTAS. POR PAGAR	\$ 7.77
OTRAS CTAS. POR COBRAR	\$.62		
INVENTARIOS	\$ 8.44	TOTAL PASIVO	\$ 30.25
TOTAL CIRCULANTE	\$ 35.70	CAPITAL CONTABLE	
FIJO		CAPITAL SOCIAL	\$ 117.50
		OTRAS CTAS. DE CAPITAL	\$ -
INVERSIONES EN ACCIONES	\$ 2.18	UTILIDAD DEL EJERCICIO	\$ (0.23)
SEGURO DE PLANTA	\$ -		
TERRENOS EDIF. MAQ Y EQ.	\$109.64	TOTAL CAPITAL CONTABLE	\$ 117.27
GASTOS POR AMORTIZAR	\$ -		
TOTAL FIJO	\$111.82		
ACTIVO TOTAL	\$147.52	TOTAL PASIVO Y CAPITAL	\$147.52

CARTONES DE MEXICO S.A. DE C.V.
ESTADO DE RESULTADOS AL 31 DE DICIEMBRE DE 1999
MILLONES DE PESOS

VENTAS

NACIONALES	\$ 159.36
EXPORTACION	

TOTAL VENTAS **\$ 159.36**

COSTO DE VENTAS **(\$ 95.34)**

UTILIDAD MARGINAL **\$ 64.02**

COSTOS FIJOS

PLANTA	(\$ 38.80)
VENTA	(\$ -)
ADMON Y DIVISION	(\$ 5.41)
DIR. TECNOLOGICAS	(\$ 1.20)
DEP'N Y AMORTIZACION	(\$ 7.55)
CORPORATIVOS	(\$ 4.53)
VENTAS VARIAS	\$ 2.47
FLUCTUACIONES	(\$.02)
INV. EN DESARROLLO	(\$ -)

TOTAL COSTOS FIJOS **(\$ 55.04)**

UTILIDAD DE OPERACIÓN **\$ 8.98**

OTROS GASTOS	(\$ 7.13)
OTROS PRODUCTOS	\$ 5.87

UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS **\$ 7.72**

IMPUESTOS **(\$ 2.86)**

UTILIDAD NETA **\$ 4.86**

CARTONES DE MEXICO S.A. DE C.V.
ESTADO DE RESULTADOS AL 31 DE DICIEMBRE DE 1998
MILLONES DE PESOS

VENTAS

NACIONALES	\$ 139.08
EXPORTACION	

TOTAL VENTAS	\$ 139.08
---------------------	------------------

COSTO DE VENTAS	(\$ 80.96)
------------------------	-------------------

UTILIDAD MARGINAL	\$ 58.12
--------------------------	-----------------

COSTOS FIJOS

PLANTA	(\$ 33.44)
--------	------------

VENTA	(\$ -)
-------	---------

ADMON Y DIVISION	(\$ 4.38)
------------------	-----------

DIR. TECNOLOGICAS	(\$ 1.09)
-------------------	-----------

DEP'N Y AMORTIZACION	(\$ 7.43)
----------------------	-----------

CORPORATIVOS	(\$ 3.37)
--------------	-----------

VENTAS VARIAS	\$ 2.10
---------------	---------

FLUCTUACIONES	(\$.08)
---------------	----------

INV. EN DESARROLLO	(\$ -)
--------------------	---------

TOTAL COSTOS FIJOS	(\$ 47.52)
---------------------------	-------------------

UTILIDAD DE OPERACIÓN	\$ 10.60
------------------------------	-----------------

OTROS GASTOS	(\$ 8.91)
--------------	-----------

OTROS PRODUCTOS	\$ -
-----------------	------

UTILIDAD NANTES DE IMPUESTOS	\$ 1.69
-------------------------------------	----------------

IMPUESTOS	(\$ 1.92)
-----------	-----------

UTILIDAD NETA	(\$.23)
----------------------	-----------------

ANALISIS FINANCIERO POR EL METODO DE RAZONES FINANCIERAS:

CONCEPTO	INDICES	INDICES
	1999	1998
SOLVENCIA	1.15	1.18
LIQUIDEZ	.84	.9
CAPITAL DE TRABAJO	5.35	5.45
ROT. CARTERA	51.70	49.51
ROT. PROVEEDORES	91.94	73.92
ROT. INVENTARIOS	38.44	34.62
CICLO ECONOMICO	(1.81)	10.2
RENTABILIDAD	.04	0
APALANCAMIENTO	.33	.26

INTERPRETACIÓN DE INDICES:

SOLVENCIA:

Esta se ve afectada para el ejercicio de 1999 ya que esta disminuye aproximadamente un 2.5% con relación al ejercicio de 1998, pero aun con esta baja la empresa tienen la solvencia suficiente para afrontar sus deudas, con un pequeño excedente de \$.15 centavos por cada peso.

LIQUIDEZ:

Respecto a esta razón financiera se observa que al igual que la solvencia se ve disminuida para el ejercicio 1999, en un .06% que no es muy significativo, pero se observa que aun en el ejercicio 1998 no cuenta con la liquidez suficiente para afrontar sus deudas a corto plazo, ósea que tiene problemas con sus flujos de caja y una razón por lo que la liquidez es baja es por los inventarios altos y baja rotación que tienes estos mismos.

CAPITAL DE TRABAJO:

El capital de trabajo también se vio afectado en el ejercicio de 1999, al tener una baja del .018%, también no muy significativo pero aún es lo suficientemente alto ya que es 5 veces mas alto el activo sobre el pasivo total de la empresa ya que sus activos fijos son altos, esto por el respaldo corporativo en la que se encuentra la empresa.

ROTACION DE CARTERA:

Al igual que en las razones anteriores esta se ve afectada en el ejercicio de 1999 ya que de tener una rotación de 50 días esta aumenta a 52, el aumento es de dos días mas, para recuperar el dinero de los clientes, además de que la política de la empresa es de 30 días de crédito, entonces aun se tiene un desfase de casi el doble de días sobre la política establecida.

ROTACION DE PROVEEDORES:

En esta caso se observa que en ejercicio de 1998 la rotación era de 74 días, el cual aumenta ha 91 días para el ejercicio de 1999, existe un diferencial de 17, el cual denota la falta de flujo de efectivo, que por un lado absorbe la tardanza de la rotación de cartera que es de 52 días, pero esto podría traer problemas graves, ya que al no cumplir con el pago de los proveedores, podría traer como consecuencia la falta de abastecimiento tanto de materia prima como de otros insumos, que puede dar problemas a la producción y a su vez no abastecer requerimientos de los clientes.

RENTABILIDAD:

Se observa que esta a aumentado con respecto al ejercicio de 1998 ya que en este ejercicio el resultado fue negativo y en el ejercicio de 1999 se obtuvo una utilidad de \$ 4.85 millones de pesos, por lo que la rentabilidad de la empresa se ve favorecida.

APALANCAMIENTO:

El apalancamiento aumenta para el ejercicio de 1999, ya que se ven en aumento los proveedores, y otras cuentas por pagar esto debido al aumento de rotación de proveedores que analizamos en los párrafos anteriores.

Como podemos observar en el análisis anterior, la empresa no se encuentra financieramente muy bien, le hace falta liquidez y se ha visto disminuida en sus rotaciones de cartera e inventarios, mas sin embargo de tener pérdidas para el ejercicio de 1998, logro obtener una utilidad para el ejercicio de 1999, pero aún no obtiene el ingreso suficiente mejor dicho el capital suficiente para poder adquirir la maquina con recursos propios, por otro lado se observa que no tiene prestamos bancarios u alguna obligación fuerte que no lo permitiera obtener un crédito de alguna institución bancaria, podría pensarse en una fuente de financiamiento por este medio, o tal vez también por factoraje financiero.

Peor es conveniente mencionar que Cartones de México pertenece a un corporativo, y que la empresa no puede actuar por si sola sin que antes los proyectos a realizar sean autorizados por los accionistas del corporativo, y esta no esta dispuesta a realizar gastos extraordinarios que afecten las finanzas del corporativo en general, entonces se le pidió a Cartones de México busque otra manera de obtener la maquina y mejorar la rentabilidad y flujo de efectivo de la empresa sin tener que desembolsar cantidades fuertes y que el costo financiero no resulte muy alto.

Para lo anterior Cartones de México propone el utilizar al arrendamiento puro como la fuente de financiamiento ya que no se pretende comprar la maquina, solo es para que esta ayude a mejorar precio y producto y a consecuencia, mejorar la

rentabilidad y flujos de efectivo de la misma; para esto se presenta un estudio de la rentabilidad y flujos que obtendríamos si adquiriéramos la maquina por medio de la fuente antes mencionada.

Equipo a adquirir:

Maquina: Impresora offset marca Heidelberg modelo Speed Master C-102-6+LX, con impresión de 6 colores mas torre de Barniz.

Características: velocidad de 15,000 hojas por hora, 2 horas por arreglo, automática, con banda de secado de 2.40 mts.

Capacidad: 600 toneladas de producción mensual
capacidad vendible de 480 toneladas mensual

Precio de venta por kilogramo promedio: \$21.5

Venta estimada: \$10,320,000.00 (millones de pesos)

Arrendamiento puro (m\$ USD.)

Valor equipo: \$ 1,699,000.00 dlls mas iva

Tipo de cambio: \$ 9.58

Opciones de renta a 5 años: (miles de dólares)

Mes	bimestre	trimestre	cuatrimestre	semestre
34.7	69.6	104.7	140.1	211.5

Capacidad vendible:

Incrementar 46% la capacidad vendible (de 328 a 480 tons / mes)

Objetivo:

Satisfacer al mercado incrementando nuestra rentabilidad y flujo de efectivo.

Estrategia:

Incrementar la capacidad vendible sustituyendo equipo actual.

Mercado:

El siguiente cuadro nos muestra los clientes mas fuertes y las toneladas potenciales a producir mensualmente de cada uno de ellos, existe un potencial de 355 toneladas / mes. De las cuales estamos considerando solo 152 Toneladas.

Cliente	Volumen potencial/mes toneladas	Volumen considerado
*Kodak	100	40
Almexa	50	20
*Nestle	50	20
*kraft	50	20
*Gary	30	15
Procter	20	10
Colgate	20	10
*Becton	20	10
Mccormick	15	7
	355	152

*Clientes nuevos

**A continuación presentamos los costos estimados que causaría la nueva maquina:
(los datos son mensuales, los ingresos se calcularon anteriormente)**

Salario de personal para operación de la nueva maquina:

Concepto	Salario diario	Salario mensual	Salario integrado
1 prensista	\$247.00	\$ 7,508.80	\$10,888.00
2 ayudantes	\$376.00	\$11,430.40	\$16,574.00
Total	\$623.00	\$18,939.20	\$27,462.00
Por 3 turnos			\$82,386.00

En la siguiente tabla consideramos los demás gastos fijos contemplando el salario de los trabajadores para obtener el total de gastos fijos que causaría la maquinaria nueva:

Total salarios	\$ 82,386.00
Energía	\$ 5,000.00
Depreciación	\$ -
Mantenimiento	\$ 8,000.00
Agua	\$ 50.00
Renta equipo (arrendamiento puro)	\$ 332,500.00
Total costos	\$ 427,935.52

Nota: dentro de los costos en que se incurre para este equipo se esta considerando el arrendamiento puro por lo que no causaría ni depreciación, ni pago del impuesto al activo.

En las siguientes tablas presentamos el calculo de ingresos y costos del equipo a sustituir: (los datos pertenecen al resultado del mes de Diciembre de 1999)

Ingresos: M\$ (para el calculo del ingreso se toman las toneladas producidas por maquina y se multiplican por el precio promedio de venta de cada tonelada).

Concepto	Toneladas de producción
Heidelberg 3	170
Komori 7	150
Ultra 11	40
Ultra 13	50
Total producción	410
Toneladas vendible	328
Precio promedio kg.	\$21.5
Valores en venta	\$7.052

Los costos fijos de las maquinas a sustituir son los siguientes: M\$

Concepto	Maquina de impresión				Total
	Heidelberg 3	Komori 7	Ultra 11	Ultra 13	
Suel. Prest.	\$ 72.940	\$ 20.681	\$ 3.780	\$ 64.099	\$ 161.500
Energia	\$ 3.225	\$ 3.225	\$ 3.225	\$ 3.225	\$ 12.898
Depreciación	\$ 14.863	\$ 25.756	\$ 24.417	\$ 36.606	\$ 101.642
Manntto.	\$ 1.340	\$ -	\$ -	\$ 8.197	\$ 9.538
Ingenieria	\$ 781	\$ 1.000	\$ -	\$ -	\$ 1.781
Mat. Diverso	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
Total	\$ 93.149	\$ 50.662	\$ 27.768	\$ 112.768	\$ 287.352

Beneficio neto, considerando ingresos y gastos de maquinaria nueva vs maquinaria a sustituir: M\$ (el costo variable representa el 60% de la venta)

Ingresos nueva maquina	\$ 10.320	
(-) Ingresos de maquinas a sustituir	\$ 7.052	
Incremento en ventas		\$ 3.268
Costo variable maquina nueva	\$ 6.192	
(-)Costo variable maquinas sustituidas	\$ 4.231	
Incremento en costos		\$ 1.961
Margen adicional		\$ 1,307
Gastos de nueva maquina	\$.428	
(-)Gastos de maquinas sustituidas	\$.287	
Exceso de gastos		\$.141
Utilidad adicional		\$ 1.166

En la siguiente tabla analizaremos el impacto que se tendrá en costos fijos entre maquina nueva y maquinaria a sustituir. Costos fijos (M\$/mes) (el incremento seria de M\$ 140.2/mes, considerando la renta mensual de la maquina)

	Equipos actuales	Equipo nuevo
Sueldos y salarios	161.00	82.40
Energía	12.90	5.00
Depreciaciones	101.60	0.00
Mantenimiento	9.50	8.00
Ingeniería	1.80	0.00
Subtotal	286.80	95.40
Arrendamiento		332.50
Total proyecto		427.00

Ahora analizaremos la renta del arrendamiento vs margen estimado y ahorro en costo fijo erogable M\$ / mes. Y tiempo de recuperación de la renta.

Mes	Margen Adicional	Ahorro en Cto. Fijo erogable	Total beneficio	Renta	Beneficio neto
1	1.307.0	191.4	1.498.4	332.5	1.165.9
2	1.307.0	191.4	1.498.4	332.5	1.165.9
3	1.307.0	191.4	1.498.4	332.5	1.165.9
4	1.307.0	191.4	1.498.4	332.5	1.165.9
5	1.307.0	191.4	1.498.4	332.5	1.165.9
6	1.307.0	191.4	1.498.4	332.5	1.165.9
7	1.307.0	191.4	1.498.4	332.5	1.165.9
8	1.307.0	191.4	1.498.4	332.5	1.165.9
9	1.307.0	191.4	1.498.4	332.5	1.165.9
10	1.307.0	191.4	1.498.4	332.5	1.165.9
11	1.307.0	191.4	1.498.4	332.5	1.165.9
12	1.307.0	191.4	1.498.4	332.5	1.165.9
Total año	15.684.0	2.296.8	17.980.8	3,990.0	13.990.8

La renta mensual se pagaría en 8.5 días.

Comparación de resultado por mes(M\$.) a diciembre de 1999 contra proyecto nuevo.

Ventas	Real Diciembre	Proyecto Impresora Offset	Mejora
Ventas	\$ 7.052	\$10.320	\$ 3.268
Costo variable	\$ 4.231	\$ 6.192	(\$ 1.961)
Margen \$ % s/ventas	\$ 2.821 40%	\$ 4.128 40%	\$ 1.307
Costo fijo	\$.287	\$.428	(\$.141)
Utilid. Antes de impts.	\$ 2.532	\$ 3.700	\$ 1.166

Obtención de valor presente neto:

Para efectos de traer a valor actual el proyecto antes mencionado se pronosticaron los siguientes aumentos en los próximos 5 años (para la elaboración de presupuestos) tomando como base la posible inflación que pudiese darse en el país, la fuente se tomo de un análisis elaborado por el departamento de finanzas, considerando la situación política, económica y social en la que se encuentra actualmente el país y sus posibles repercusiones en el futuro

Año 1	Año 2	Año 3	Año 4	Año 5	Promedio
0%	15%	12%	10%	8%	13%

La tasa de costo de capital para evaluar el proyecto será el promedio de las tasas antes mencionadas, (13%)

Maquina nueva : M\$

Año	Factor V. A.	Entradas	V.A. entradas	Costo variable	Costo fijo	Total salidas	V.A. salidas	V.A. Neto
1	1	123.840	123.840	74.304	5.136	79.439	79.439	44.401
2	1.13	142.416	126.032	85.450	5.905	91.355	80.845	45.187
3	1.28	159.506	124.614	95.704	6.614	102.318	79.936	44.678
4	1.44	175.457	121.845	105.274	7.276	112.459	78.159	43.685
5	1.63	189.493	116.253	113.696	7.858	121.553	74.573	41.681
Total			612.584				392.952	219.632

Maquinas a sustituir: M\$

Año	Factor V. A.	Entradas	V.A. entradas	Costo variable	Costo fijo	Total salidas	V.A. salidas	V.A. neto
1	1	84.264	84.624	50.774	3.448	54.223	54.223	30.401
2	1.13	97.318	86.122	58.391	3.965	62.356	55.182	30.939
3	1.28	108.996	85.152	65.397	4.441	69.839	54.517	30.591
4	1.44	119.895	83.260	71.937	4.845	76.783	53.321	29.939
5	1.63	129.487	79.440	77.692	5.276	82.968	50.901	28.539
Total			418.599				268.189	150.411

Comparación entre las dos maquinas: M\$

Maquina nueva	219.632
Maquinas a sustituir	150.411
Diferencia	69.221
	Se acepta proyecto nuevo

Como se puede observar al comparar los flujos a valor presente nos damos cuenta que el proyecto de la maquina nueva resulta con un beneficio de \$ 69.221 (millones de pesos) sobre las maquinas a sustituir, por lo que se demuestra que el proyecto es viable y se podrán alcanzar los objetivos que se pretenden realizar con este proyecto.

Conclusión sobre proyecto a realizar:

- Como pudimos observar el proyecto no requiere desembolso, ya que está bajo arrendamiento puro, además de ahorrarnos gastos como son, depreciación, e impuesto al activo, del cual solo se pagaría una renta mensual, trimestral o

semestral, si optamos por la renta mensual se tiene una tasa fija de 1.7%. Lo que significaría que si queremos financiamiento barato podemos optar por esta renta mensual, que se recuperaría o se obtendría dicha renta en 8.5 días de venta.

- Existe una mejora sustancial en la eficiencia con la nueva máquina.
- Este proyecto es importante que se realice ya que actualmente se está dejando de atender el mercado por falta de capacidad y flexibilidad en cuanto precio y calidad de producto.
- El riesgo es que el proyecto está en Dlls., por lo que se tendría que tomar precauciones para repercutir en los precios cualquier devaluación extraordinaria.
- La ventaja es que si el mercado sufre un deterioro fuerte tenemos la opción de cancelar el arrendamiento atendiendo al contrato mínimo establecido.

CONCLUSION

CONCLUSION:

Como podemos observar el arrendamiento financiero o puro, son una opción muy tentadora, en cuanto a considerarla como una fuente de financiamiento, ya que tiene ciertas ventajas sobre las demás fuentes de financiamiento, las cuales son mencionadas en capítulos anteriores.

En nuestro caso, al considerar al arrendamiento puro como una fuente de financiamiento, al no tener otras fuentes mas viables para adquirir una maquina impresora, observamos los beneficios que esta proporciona, ya que no se tienen que realizar desembolsos fuertes de dinero, además de ahorrar en otros gastos como son depreciaciones, seguros, y por el ámbito fiscal un impuesto al activo, además de que si en un momento determinado el presupuesto que se realice acerca del proyecto a realizar, utilizando dicha fuente de financiamiento, y que este no resultara por factores ajenos no considerados, este puede cancelarse, sin que se afecten las finanzas de la empresa.

Entonces se puede considerar al arrendamiento puro como una fuente de financiamiento apta, para ayudar a solucionar problemas hasta de corto de plazo, ya que no se requiere como lo mencionamos anteriormente de desembolsos fuertes de efectivo, que en determinado momento no pudiesen tener las empresas, y aun sin tener una liquidez muy favorable, con esta opción se puede obtener algún bien inmueble que ayude realizar un proyecto que beneficie a las empresas.

BIBLIOGRAFIA

BIBLIOGRAFIA

MANUEL S. SAAVEDRA

TECNICAS DE INVESTIGACION SOCIAL PARA LA ELABORACION DEL
DOCUMENTO RECEPTIONAL.

EDITORIAL SIGLO NUEVO EDITORES S.A. MEXICO 1980

INSTITUTO MEXICANO DE CONTADORES PUBLICOS

PRINCIPIOS DE CONTABILIDAD GENERALMENTE ACEPTADOS.

MEXICO 1993

LAWRENCE J. GITMAN

FUNDAMENTOS DE ADMINISTRACION FINANCIERA

EDITORIAL OXFORD 7ª EDICION.

RICHARD BREALEY / STEWART MYERS

PRINCIPIOS DE FINANZAS CORPORATIVAS.

EDITORIAL MC GRAW HILL MEXICO 1989

HAIME LEVY LUIS

PLANEACION ESTRATEGICA DE LAS FUENTES DE FINANCIAMIENTO

ISEF MEXICO 1992

CARLOS HERRERA AVENDAÑO

FUENTES DE FINANCIAMIENTO

SICCO MEXICO 1999

DR. LUIS HAIME LEVY

EL ARRENDAMIENTO FINANCIERO SUS REPERCUSIONES FISCALES Y FINANCIERAS.

ISEF MEXICO 1992

CARLOS SIU VILLANUEVA

ARRENDAMIENTO FINANCIERO ESTUDIO CONTABLE FISCAL Y FINANCIERO
INSTITUTO MEXICANO DE CONTADORES PUBLICOS

SOYLA H. LEON TOVAR.

EL ARRENDAMIENTO FINANCIERO

EDICIONES UNAM MÉXICO 1996

CELIS HERNÁNDEZ M.A / HERNÁNDEZ DE LA PORTILLA

SISTEMAS ACTUALES DE FINANCIAMIENTO

EDICIONES CONTABLES Y ADMINISTRATIVAS MÉXICO D.F. 1993

GUIA PARA LA FORMULACION Y EVALUACIÓN DE PROYECTOS DE INVERSIÓN
NACIONAL FINANCIERA MÉXICO 2000

PAGINA INTERNET FINANZAS

FUENTE EL FINANCIERO STELLITE NEWS SERVICE (FINSAT) MEXICO D.F.