

UNIVERSIDAD DE SAN CARLOS DE GUATEMALA

FACULTAD DE CIENCIAS ECONOMICAS

ARRENDAMIENTO FINANCIERO COMO HERRAMIENTA EN LA



GUATEMALA, AGOSTO DE 1997

1796)

**MIEMBROS DE LA JUNTA DIRECTIVA
FACULTAD DE CIENCIAS ECONOMICAS**

Decano	Lic. Donato Santiago Monzón Villatoro
Secretaria	Licda. Dora Elizabeth Lemus Quevedo
Vocal 1o.	Lic. Jorge Eduardo Soto
Vocal 2o.	Lic. Josué Efraín Aguilar Torres
Vocal 3o.	Lic. Victor Hugo Recinos Salas
Vocal 4o.	P.C. Cantón Lee Villela
Vocal 5o.	P.C. Jorge Alfredo Orozco Flores

**PROFESIONALES QUE PRACTICARON EL
EXAMEN GENERAL PRIVADO**

Presidente	Lic. Pedro Brol Liuti
Secretario	Lic. Mario Espinoza
Examinador	Lic. Adan de León
Examinador	Licda. Esperanza de Morales
Examinador	Lic. Juan Antonio Gómez M.



Guatemala,
9 de mayo de 1997

Señor Decano de la
Facultad de Ciencias Económicas
Universidad de San Carlos de Guatemala
Lic. Donato Monzón Villatoro
Su Despacho

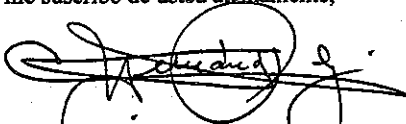
Señor Decano:

En atención a la designación que me hiciera esa decanatura, he procedido a asesor al estudiante **JULIO CESAR ABDALLA DE LEON**, en su trabajo de tesis titulado **"ARRENDAMIENTO FINANCIERO COMO HERRAMIENTA EN LA INVERSION"**.

El citado trabajo de investigación constituye un valioso aporte que enriquece el material de consulta para los profesionales de la Contaduría Pública, estudiantes y demás personas interesadas, ya que en él se ilustran con mucha claridad los principales aspectos del Arrendamiento Financiero que deben considerarse para utilizarlo como una herramienta eficaz en la toma de decisiones de inversión de bienes de capital.

En mi opinión dicho trabajo de tesis, llena los requisitos establecidos y puede ser aceptado para su discusión en el examen general público al que debe someterse el ponente, previo a conferírsele el título de Contador Público y Auditor en el grado de licenciado.

Sin otro particular, me suscribo de usted atentamente,



Lic. Carlos Humberto Hernández Prado
Contador Público y Auditor
Colegiado No. 1418



FACULTAD DE
CIENCIAS ECONOMICAS

o "S-S"
sitio, zona 12
Centrosamérica

DECANATO DE LA FACULTAD DE CIENCIAS ECONOMICAS
GUATEMALA, VEINTE DE AGOSTO DE MIL NOVECIENTOS NOVENTA Y
SIETE.

Con base en el dictamen emitido por el Lic. Carlos Humberto Hernández Prado, quien fuera designado Asesor y la opinión favorable del Director de la Escuela de Auditoría, se acepta el trabajo de Tesis denominado: "ARRENDAMIENTO FINANCIERO COMO HERRAMIENTA EN LA INVERSION", que para su graduación profesional presentó el estudiante JULIO CESAR ABDALLA DE LEON, autorizándose su impresión.

Atentamente,

"ID Y ENSERADO A TODOS"

Lic. DORA ELIZABETH LEMUS QUEVEDO
SECRETARIO

Lic. DONATO MONZON VILLALBA
DECANO



ACTO QUE DEDICO

A: **DIOS**

A MIS PADRES: **José Manuel Abdalla Soto
Piedad de León Torres**

A MI ESPOSA: **Muriel Loerca de Abdalla**

A MIS HIJOS: **Julio Eduardo y Liza Muriel**

A: **Mis hermanos, familiares y amigos**

A: **La Facultad de Ciencias Económicas**

A: **La Universidad de San Carlos de Guatemala**

INDICE

	<u>Página</u>
INTRODUCCION	
CAPITULO I	
La Empresa	
1.1 Definición	6
1.2 Elementos	6
1.3 Clasificación	7
1.3.1 De acuerdo a su magnitud	7
1.3.2 Por su actividad	7
1.3.3 Por el origen de su capital	8
1.3.4 Por el régimen jurídico	8
1.3.4.1 Individual	9
1.3.4.2 Sociedad Mercantil	9
CAPITULO II	
Porque son importantes las Finanzas	
2.1 Importancia	12
2.2 Quien es el Director Financiero	13
2.3 Papel del Director Financiero	13
2.4 Objetivos financieros en organizaciones complejas	14
2.5 Comprender el valor de la información	15

	<u>Página</u>
CAPITULO III	
Análisis del Costo-Beneficio	
3.1 Definición	18
3.1.1 Análisis	18
3.1.2 Costo	18
3.1.3 Beneficio	19
3.2 Índice de Rentabilidad o Ratio Beneficio-Coste	
3.2.1 Definición	19
3.2.2 Aspectos Doctrinarios	20
 CAPITULO IV	
Aproximaciones a la Planificación Financiera	
4.1 Definición	24
4.2 Contenido de un plan financiero	25
4.3 Modelos de planificación financiera	28
 CAPITULO V	
Arrendamiento Financiero (Leasing)	
5.1 Antecedentes	29
5.2 Qué es un arrendamiento	31
5.3 Clasificación del arrendamiento	33
5.4 El contrato y sus elementos	37

	<u>Página</u>
5.5 Porqué el arrendamiento	41
5.6 Valoración del arrendamiento financiero	44
5.7 Cuándo paga el arrendamiento	45
5.8 Valoración de un arrendamiento apalancado importante	46
5.9 Fiscalización del Estado	48
5.9.1 Aplicación en Guatemala	48
5.9.2 Relación del arrendamiento financiero con el Código de Comercio	50
5.9.3 Relación del arrendamiento financiero con el Código Civil	51
5.9.4 Relación del arrendamiento financiero con la Ley del Impuesto Sobre La Renta	51
5.9.5 Relación del arrendamiento financiero con la Ley del Impuesto al Valor Agregado	52
5.9.6 Relación del arrendamiento financiero con la Ley de Timbres Fiscales	53
5.9.7 Ajustes por inflación	53
 CAPITULO VI	
Caso Práctico	55
CONCLUSIONES	68
RECOMENDACIONES	70
BIBLIOGRAFIA	71
ANEXOS	



INTRODUCCION

El presente trabajo de tesis pretende proporcionar información que permita conocer la decisión de comprar o alquilar, a través de la figura del Arrendamiento Financiero o Leasing, no obstante que su uso puede considerarse como un instrumento de gran beneficio para la economía, por contribuir a la productividad de las empresas y al aumento de la inversión en bienes de capital.

Dada la importancia que reviste el Arrendamiento Financiero como herramienta en la inversión y en la actividad económica financiera del país, se analiza por medio del presente trabajo los aspectos relevantes que están inmersos dentro de una operación de esta naturaleza.

El desarrollo del trabajo comprende seis capítulos. En el capítulo I se tratan aspectos generales de la empresa, sus elementos y clasificación, parte importante de esta investigación, ya que es para la empresa misma hacia donde se enfoca el trabajo.

El capítulo II hace referencia a porqué son importantes las Finanzas, llevando a cabo un análisis de su importancia, quién es el Director Financiero y su papel, los objetivos y el valor de la información.



El capítulo III trata sobre el análisis del Costo-Beneficio, que es un punto importante dentro del tema y que permite conocer a través de su definición la manera de tomar la decisión esperando un beneficio a través de aplicar un costo.

Dentro de los Principios de la Administración tenemos la Planeación, cuyo objetivo es demostrar que todo trabajo requiere de una visión anticipada que nos permita lograr las metas propuestas, por eso en el capítulo IV se enfoca lo relativo a Aproximaciones a la Planeación Financiera.

En el capítulo V se describe con detalle la figura del Arrendamiento Financiero (Leasing), punto que permite conocer qué es, porqué utilizarlo, quiénes intervienen y su relación con el Estado a través de sus leyes.

En el capítulo VI a través de un caso práctico se analiza la conveniencia del uso del Arrendamiento Financiero como una herramienta en la inversión, ante otras opciones de financiamiento.

Finalmente se presenta las conclusiones y recomendaciones producto de la investigación, la bibliografía utilizada durante del desarrollo de la investigación y cuadro de anexos para mejor ilustración.

CAPITULO I

LA EMPRESA

DEFINICION:

Empresa es un término que se aplica a muy diversas realidades, en la presente investigación se define de la siguiente manera: Como una combinación de elementos humanos, bienes materiales y sistemas que deben estar interrelacionados para llevar a cabo una actividad de producción, buscando el máximo beneficio.

Esta interrelación que existe de los elementos se debe a que un elemento por sí solo no funciona, tienen que guardar una relación directa para que la empresa pueda llevar a cabo su actividad de producción.

"ELEMENTOS:

A) Humano: Es el elemento activo y dinámico; está integrado por obreros y empleados (calificados y no calificados) supervisores, técnicos, altos ejecutivos y directores.

B) Bienes Materiales: Constituidos por sus edificios, maquinaria, equipos, materias primas, dinero y todos aquellos bienes que son necesarios dentro de la empresa para llevar a cabo el desarrollo de su actividad.

C) **Sistemas:** Son los bienes inmateriales, existen sistemas de producción tales como sistemas de venta, sistemas de finanzas, ejemplo combinación de capital propio prestado; además existen sistemas de administración y organización que consisten en la forma como debe estar estructurada la empresa.

En este sentido la empresa es considerada como una unidad de producción de bienes y servicios para satisfacer un mercado, en vista de que las personas, máquinas y sistemas tienen un fin común, que hace que se coordinen, no puede estar separado del otro.¹

1.3 CLASIFICACION:

Existen varias clasificaciones de acuerdo a varios puntos de vista:

1.3.1 De acuerdo a su Magnitud:

- a) Por el monto de su capital
- b) En base al número de trabajadores que ocupa y
- c) Por la cantidad de bienes y servicios que produce.

1.3.2 Por su Actividad o Giro:

- a) **Industriales:** Aquellas cuya actividad principal es producir determinados artículos utilizando como materia prima elementos naturales que no han sufrido transformación.

¹ Facultad de Ciencias Económicas, USAC, Apuntes de Teoría Administrativa I, página 10

b) **Comerciales:** Estas tienen por objeto la circulación, conservación y el intercambio de productos y servicios. Estas empresas han permitido lograr el máximo desarrollo de la producción, al servir de intermediarios dentro de la actividad de producción y consumo.

c) **De Servicios:** Son todas aquellas cuyo fin primordial está destinado a proporcionar un servicio, ejemplo: transporte, turismo, la banca, etc.

1.3.3 Por el Origen de su Capital:

a) **Privadas:** Son aquellas empresas propiedad de los particulares, ya sean nacionales o extranjeras.

b) **Estatales:** Son las entidades que tienen a su cargo las actividades de carácter industrial o comercial, o los servicios públicos que el ESTADO considera necesario realizar.

c) **Mixtas:** Son aquellas que se integran por inversión privada y capital público.

1.3.4 Por el Régimen Jurídico:

Individual

Jurídica

Sociedad Mercantil

Sociedad Civil

1.3.4.1 Individual: Es aquella en la cual una persona ejerce en nombre propio y con fines de lucro, actividades relacionadas con la industria dirigida a la producción o transformación de bienes y a la prestación de servicios.

1.3.4.2 Sociedad Mercantil: Reunión de dos o más personas que aportan numerario, bienes materiales e industriales con un propósito lucrativo, las cuales se rigen por el Código de Comercio, Decreto 2-70 del Congreso de la República y entre cuales están:

a) Sociedad Anónima: Es la que tiene el capital dividido y representado por acciones. La responsabilidad de cada accionista está limitada al pago de la acciones que hubiere suscrito. Se identifica con una denominación, la que podrá formarse libremente con el agregado obligatorio Sociedad Anónima que podrá abreviarse S. A.

b) En Comandita simple: Es la compuesta por uno o varios socios comanditados que responden en forma subsidiaria, ilimitada (responde hasta con sus bienes personales) y solidaria (responden unos de otros) de la obligaciones sociales; y por uno o varios socios comanditarios que tienen responsabilidad limitada al monto de su aportación. Las aportaciones no pueden ser representadas por títulos o acciones, la razón social se forma con el nombre de uno de los socios comanditados o con los apellidos de dos o más de ellos si fueren varios y con el agregado obligatorio de la leyenda Y Compañía Sociedad en Comandita , la que podrá abreviarse Y Cía, S. en C.

c) En Comandita por Acciones: Es aquella en la cual uno o varios socios comanditados responden en forma subsidiaria, ilimitada y solidaria por las obligaciones sociales y uno o varios socios comanditarios tienen la responsabilidad limitada al monto de las acciones que han suscrito en la misma forma que los accionistas de una Sociedad Anónima. Las aportaciones deben estar representadas por acciones, la razón social se forma con el nombre de uno de los socios comanditados o con los apellidos de dos o más de ellos, si fueren varios y con el agregado obligatorio de la leyenda Y Compañía Sociedad en Comandita por Acciones, la cual podrá abreviarse Y Cía., S.C.A.

d) De Responsabilidad Limitada: Se forma por varios socios, mismos que no pueden exceder de veinte, quienes responden al monto de sus aportaciones, por las obligaciones sociales responden únicamente con patrimonio de la sociedad, y en su caso la suma que a más de las aportaciones convenga la escritura social. La razón social se formará con el nombre completo de uno de los socios o con el apellido de dos o más de ellos; en ambos casos es obligatorio agregar la palabra Limitada o la leyenda Y Compañía Limitada.

e) Colectiva: Es la que existe bajo una razón social y en la cual todos los socios responden en forma subsidiaria, ilimitada y solidariamente de las obligaciones sociales. La razón social se forma con el nombre y apellido de uno de los socios o con los apellidos de dos o más de ellos, con el agregado obligatorio de la leyenda Y Compañía Sociedad Colectiva, la cual puede abreviarse Y Cía. S.C.

1.3.4.3 Sociedad Civil: Todo ente económico que se rige de acuerdo al Código Civil y que no persigue el lucro. La persona jurídica forma una entidad civil distinta de los miembros individualmente considerados; puede ejercitar todos los derechos, contraer las obligaciones que sean necesarias para realizar sus fines y es representada por la persona u órgano que designe la ley, las reglas de su institución, sus estatutos o reglamentos, o la escritura social, y entre las cuales están:

a) **Asociaciones:** Según el Código Civil en su artículo 15, inciso 3, las define como Instituciones sin fines lucrativos que se proponen promover, ejercer y proteger intereses sindicales, políticos, económicos, religiosos, sociales, culturales o cualquier otro orden, cuya institución fuere debidamente aprobada por la autoridad respectiva.

Las asociaciones no lucrativas podrán establecerse con la autorización del Estado, en forma accionada sin que por ese solo hecho, sean consideradas como empresas mercantiles.

b) **Fundaciones:** Son instituciones constituidas por escritura pública o por testamento. En el instrumento de fundación debe indicarse el patrimonio afecto y el fin a que se destina y la forma de administración.

CAPITULO II

PORQUE SON IMPORTANTES LAS FINANZAS

2.1 IMPORTANCIA

Para llevar a cabo un negocio, una empresa moderna necesita una variedad casi interminable de activos. Muchos de ellos son tangibles, tales como maquinaria, naves industriales y oficinas; otros son intangibles, tales como conocimientos técnicos, marcas comerciales y patentes, los cuales tienen un costo de adquisición.

Para obtener los recursos necesarios la empresa vende trozos de papel llamados activos financieros o títulos; éstos tienen un valor debido a que incorporan derechos sobre los activos de la empresa. Es importante comprender que no sólo las participaciones en capital son activos financieros, sino también las obligaciones, los préstamos bancarios, los contratos de alquiler, etc.

El éxito se juzga normalmente por el valor, a los accionistas les beneficia cualquier decisión que incremente el valor de su participación en la empresa, una buena decisión de inversión es la que se materializa en la compra de un activo real que valga más de lo que cuesta.

El secreto del éxito en la dirección financiera es incrementar el valor de los recursos que se manejan.

2.2 QUIEN ES EL DIRECTOR FINANCIERO

Es toda persona responsable de una decisión significativa en materia de inversión o financiación en la empresa.

La responsabilidad está dispersa dentro de la empresa, la alta dirección por supuesto; el ingeniero que diseña nuevas instalaciones de producción, el que determina la clase de activo real que utilizará la empresa; el director de publicidad y el director comercial, ya que una campaña publicitaria es en realidad una inversión en un activo intangible que se recuperará con futuras ventas y beneficios.

No obstante hay algunos directivos que están especializados en la finanzas. Regularmente el Tesorero es la persona mas directamente responsable de la obtención de financiación, de la gestión de la cuenta de tesorería y de las relaciones con bancos y otras instituciones financieras y de asegurar que la empresa cumple sus obligaciones con los inversores que poseen sus títulos.

2.3 PAPEL DEL DIRECTOR FINANCIERO

Las funciones que corresponden a la dirección financiera se pueden subdividir en dos:

- 1) Decisiones de inversión o de presupuesto de capital.
- 2) Decisiones de financiación.

En otras palabras, la empresa tiene que decidir cuánto invertir y en qué activos hacerlo y cómo conseguir los fondos necesarios.

Razones para que el trabajo del directivo financiero sea sugestivo e interesante:

Actúa como intermediario entre la empresa y los mercados de capitales. Un buen directivo financiero debe entender como funcionan y operan los mercados de capital y cómo se valoran los activos.

A todos los directivos, accionistas y prestamistas les gustaría ver incrementado el valor de su participación en la empresa. El directivo financiero debe estar alerta para resolver los conflictos de interés que puedan surgir.

Los precios de las acciones y obligaciones dependerán de la información de la que dispongan los inversores. El directivo financiero debe prestar atención a la interpretación que de las acciones de la empresa hacen los inversores, debe presentar la imagen de la empresa de forma convincente ante los mercados de capitales.

2.4 OBJETIVOS FINANCIEROS EN ORGANIZACIONES COMPLEJAS

El beneficio neto de una empresa hay que verlo como un algo que se reparte entre un número de participantes; aquí incluimos al director y a los trabajadores así como a los prestamistas y accionistas que han contribuido con su dinero a establecer y mantener

el negocio. El Estado es también uno de los participantes, ya que grava los beneficios de la empresa.

Todos estos participantes se sitúan juntos en una complicada trama de contratos y acuerdos tácitos (no expresados), por ejemplo, cuando los bancos prestan dinero a una empresa insisten en realizar un contrato formal fijando el tipo de interés y los plazos de devolución del préstamo, imponiendo quizás restricciones sobre los dividendos o préstamos adicionales, etc. Pero no se pueden inventar reglas escritas para cubrir cualquier posible contingencia, por lo que los contratos por escrito van complementados con acuerdos tácitos.

2.5 COMPRENDER EL VALOR DE LA INFORMACION

En mercados financieros, tener la información correcta puede significar un valioso tesoro, pero sólo si otros inversores no tienen la misma información al mismo tiempo, por lo cual siempre se debe de anticipar a obtener la información.

Las empresas emplean una gran parte de su tiempo y de su dinero suministrando información a los inversionistas. Si no fuera así, la desconfianza de ellos aumentaría; tendrían que recopilar la información por su propia cuenta y no estarían dispuestos a pagar tanto por las acciones que comprarán.

A veces esta información está certificada por una firma de auditoría o por bancos inversionistas, dando con su reputación un respaldo al informe de la empresa. A

veces los directivos lanzan un mensaje de confianza, invirtiendo su dinero en lo que están diciendo, por ejemplo, será más fácil conseguir dinero para un nuevo negocio, si se puede demostrar al banco que se está invirtiendo gran parte de la riqueza allí mismo.

Muchas decisiones financieras llevan consigo una importancia adicional porque son señales de información para los inversionistas. Por ejemplo, la decisión de reducir los dividendos pagados a los accionistas generalmente indica que la empresa tiene problemas.

Entender el Valor:

La decisión de financiación siempre refleja alguna teoría acerca de los mercados de capitales. Por ejemplo, supongamos que una empresa decide financiar un importante programa de expansión mediante una emisión de obligaciones, el directivo financiero debería haber tenido previamente en cuenta las condiciones de la emisión y haber llegado a la conclusión de que ésta sería valorada correctamente. Esto hizo necesaria una teoría sobre la valoración de las obligaciones. El directivo financiero debería también preguntarse si a los accionistas de la empresa les beneficiaría o perjudicaría la deuda extra a interponer entre ellos y los activos reales de la empresa.

Las decisiones de inversión tampoco pueden separarse de los mercados de capitales. Entender como actúan los mercados de capitales equivale a comprender cómo son valorados los activos.

Tiempo e Incertidumbre:

El directivo financiero no puede evitar hacer frente al tiempo y a la incertidumbre. Las empresas tienen a menudo la oportunidad de invertir en activos que no pueden recuperar a corto plazo y que exponen a la empresa y a los accionistas a un riesgo considerable. La inversión, si se emprende, tendría que financiarse mediante deuda que no podría reembolsarse totalmente hasta muchos años después. Alguien tiene que decidir si la oportunidad tiene un valor superior a su coste y si se puede soportar sin peligro la carga de la deuda adicional.

CAPITULO III**ANALISIS DEL COSTO-BENEFICIO****3.1 Definición****3.1.1 Análisis**

- a) Analizar es determinar o examinar la composición de una partida, cuenta o cantidad, usualmente con referencia a su origen histórico.
- b) Interpretar u obtener conclusiones de los estados financieros.
- c) Revisar una transacción o una serie de transacciones reales o propuestas para determinar el efecto en las cuentas o en los principios que han de seguirse para ponerlas en práctica.

3.1.2 Costo

Erogación o desembolso en efectivo, en otros bienes, en acciones de capital o servicios, o la obligación de incurrir en ellos, identificados con mercancías o servicios adquiridos o con cualquier pérdida incurrida, y medidos en función de dinero en efectivo pagado o por pagar, o del valor de mercado de otros bienes, acciones de capital o servicios proporcionados en cambio.

3.1.3 Beneficio

a) Servicio:

Es un trabajo útil que hace una persona o una máquina para cuya ejecución rendimiento se emplea. El objeto de toda erogación es la adquisición de una partida de activo o de un servicio presente o pasado, basándose la diferencia entre ambos es que una partida de activo se adquiere por su convertibilidad en otra partida de activo o en un servicio futuro, o en una serie de servicios futuros, mientras que un servicio anterior o presente, es un gasto cuyo beneficio completo derivado del mismo, habrá concluido durante el período contable en que se hizo la erogación = BENEFICIO.

b) Beneficio:

Es el servicio pasado; presente o futuro, que tiene por objeto toda erogación, y aquel que proviene del uso de un bien de vida limitada que se convierte en un gasto.

En resumen es necesario partir del conocimiento de cada uno de los conceptos que agrupan la decisión de llevar a cabo actos de importancia para las empresas y sus negocios.

3.2 Índice de Rentabilidad o Ratio Beneficio-Coste

3.2.1 Definición

Es el valor actual de los flujos de tesorería previstos dividido por la inversión inicial.

Fórmula : Índice de Rentabilidad = $\frac{VA}{-Co}$ donde:

VA = Valor Actual de los flujos de tesorería

-Co = Inversión Inicial

3.2.2 Aspectos Doctrinarios

El criterio del índice de rentabilidad nos dice que aceptemos todos los proyectos con un índice mayor que 1. Si el índice de rentabilidad es mayor que 1, el valor actual (VA) es mayor que la inversión inicial (-Co) y, por tanto, el proyecto debe tener un valor actual neto positivo.

Algunas empresas utilizan el método del plazo de recuperación para tomar decisiones de inversión. En otras palabras, aceptan sólo aquellos proyectos que recuperan su inversión inicial dentro de cierto período especificado. El período de recuperación es una regla ad hoc. Ignora el orden en que se suceden los flujos de tesorería dentro del período del plazo de recuperación, e ignora totalmente los flujos de tesorería posteriores. No tiene en cuenta, por tanto, el coste de oportunidad del capital.

La simplicidad del período de recuperación hace de él un mecanismo fácil para describir proyectos de inversión. Los directivos hablan ocasionalmente de proyectos de rápido período de recuperación, de la misma manera que los inversores hablan de acciones ordinarias de alto PERT (program evaluation review technique, o técnica de revisión en la evaluación de proyectos). El hecho de que los directivos hablen de

plazos de recuperación de proyectos no significa que el criterio del período de recuperación determine sus decisiones.

Algunas empresas utilizan el rendimiento contable medio. En este caso, deben decidir qué salidas de caja constituyen inversiones de capital y deben escoger con cuidado planes de amortización adecuados. Calculan después el ratio del beneficio medio sobre el valor contable medio de la inversión, y lo comparan con el objetivo de rentabilidad de la empresa. El rendimiento contable medio es otro método ad hoc.

La tasa interna de rentabilidad (TIR) se define como el tipo de descuento al cual el VAN (Valor Actual Neto, es la diferencia entre el valor actual de los flujos de beneficios y el valor actual de los costos) de un proyecto sería igual a cero. El criterio del TIR establece que las empresas deberían aceptar cualquier inversión que ofrezca una TIR superior al coste de oportunidad del capital.

He aquí cuatro cosas con las que tener cuidado:

1. **PRESTAR O ENDEUDARSE?** Si un proyecto ofrece flujos de tesorería positivos seguidos de flujos negativos, el VAN aumenta a medida que el tipo de descuento aumenta. Debería aceptar tales proyectos si su TIR fuese menor que el coste de oportunidad del capital.

MÚLTIPLES TASAS DE RENTABILIDAD. Si se produce más de un cambio de signo en los flujos de tesorería, el proyecto puede tener varias TIR, o no tener ninguna.

PROYECTOS MUTUAMENTE EXCLUYENTES. Aquellos cuya aceptación implica rechazar a los demás que compitan con ellos. El criterio TIR puede darnos una clasificación equivocada en los proyectos mutuamente excluyentes que difieren en la vida económica o en la escala de las inversiones solicitadas. Si así fuera deberá examinarse el TIR en cada unidad adicional de la inversión.

LOS TIPOS DE INTERÉS A CORTO PLAZO PUEDEN SER DISTINTOS DE LOS TIPOS DE INTERÉS A LARGO PLAZO.

Costo de Oportunidad de Capital: Es un tema de mucha importancia para los administradores financieros, y lo definimos como la tasa a la cual se debían descontar los flujos generados por los proyectos, esta tasa podrá considerarse entonces como la tasa mínima que deberán rendir los proyectos de inversión. La medición del costo de oportunidad de capital no es una tarea fácil, puesto que no podemos resolver todos los problemas al mismo tiempo, pero en última instancia será el mercado quien determine cuál deberá ser el costo de capital, fijándose éste por los inversionistas, quienes administran sus portafolios de tal forma que obtengan, según sus puntos particulares de vista, el equilibrio óptimo entre riesgo y rendimiento.

El criterio TIR requiere que se compare la TIR del proyecto con el costo de oportunidad del capital. Pero a veces hay un costo de oportunidad del capital para

flujos de tesorería a un año, un coste de capital diferentes para flujos de tesorería a dos años, y así sucesivamente. En estos casos no hay una norma sencilla para evaluar la TIR de un proyecto.

La cuarta regla utiliza el índice de rentabilidad o ratio beneficio-coste. Este dice que las empresas deben aceptar los proyectos sólo si el ratio de los flujos futuros de tesorería descontados sobre la inversión inicial fuese mayor que uno (1)

CAPITULO IV

APROXIMACIONES A LA PLANIFICACION FINANCIERA

4.1 Definición

La planificación financiera es un proceso de consideración de las actividades a realizar en el manejo eficiente y eficaz de los recursos financieros en todo ente económico, buscando su máximo aprovechamiento.

La planificación financiera es necesaria porque las decisiones de financiación y de inversión se influyen mutuamente y no deben adoptarse de forma independiente. También es necesaria para ayudar a los directivos financieros a evitar sorpresas y a pensar de antemano cómo deberían reaccionar ante sorpresas inevitables.

Los directivos financieros insisten en comprender qué es lo que hace funcionar a los proyectos y qué podría ir mal en ellos, intentan averiguar el posible impacto de las decisiones de hoy en las oportunidades de mañana. La planificación financiera ayuda a establecer objetivos concretos que motiven a los directivos y proporcionen estándares para medir resultados.

La planificación financiera es un proceso de:

1. Análisis de las influencias mutuas entre las alternativas de inversión y de financiación abiertas a la empresa.

2. Proyección de las consecuencias futuras de las decisiones presentes, a fin de evitar sorpresas y comprender las conexiones entre las decisiones actuales y las que se produzcan en el futuro.
3. Decisión de las alternativas a adoptar (estas decisiones se incorporan al plan financiero final).
4. Comparación del comportamiento posterior con los objetivos establecidos en el plan financiero.

También la planificación financiera no intenta minimizar riesgos, en su lugar es un proceso de decidir qué riesgos tomar y cuáles son innecesarios o no merece la pena asumir.

Las empresas han desarrollado varias formas de aclarar esas preguntas de "qué pasa si". Algunas van sobre las consecuencias del plan, bajo el conjunto de circunstancias más probables y entonces varían todos los supuestos al mismo tiempo.

4.2 Contenido de un Plan Financiero

Un plan financiero completo para una gran empresa es un documento muy extenso. El plan presentará balances, cuentas de resultados y otros estados proforma (es decir previstos) describiendo las fuentes y empleos de tesorería. Puesto que estos estados expresan los objetivos financieros de la empresa, pueden no ser previsiones

estrictamente imparciales. El objetivo de beneficios del plan puede estar de alguna forma entre una previsión honrada y los beneficios que la dirección espera conseguir.

El plan describirá también la inversión de capital planificada, normalmente desglosada por categorías (inversión por reemplazamiento, por expansión, por nuevos productos, etc.) y por división o línea de negocio. Habrá una descripción literal de porqué se necesitan esas cantidades de inversión y también de las estrategias de negocio a emplear para alcanzar los objetivos financieros.

La complejidad e importancia de los planes financieros varía enormemente de empresa a empresa. Una empresa con oportunidades limitadas de inversión, amplio flujo de tesorería de explotación y moderado ratio de distribución de dividendos acumula un considerable remanente financiero en forma de activos líquidos y capacidad de endeudamiento sin utilizar.

Tres Requisitos para una planificación efectiva:

Los requisitos derivan de los propósitos de la planificación y del resultado final deseado.

a) Previsión: Lo primero es la capacidad para preveer con precisión y consistencia.

La previsión no se puede reducir a un ejercicio mecánico. Las extrapolaciones ingenuas o el ajuste de tendencias a datos pasados tienen un valor limitado. Para complementar su juicio, los previsores confían en una variedad de fuentes de datos y

métodos de planificación, puesto que la información y la experiencia pueden estar esparcidas inconvenientemente a través de la empresa, una planificación efectiva requiere procedimientos administrativos que aseguren que esa información no pierda.

La inconsistencia de la previsión es un problema potencial porque los planificadores extraen información de muchas fuentes.

b) Encontrar el plan de Financiación Óptimo: Al final el director financiero tiene que juzgar que plan es el mejor. Pero, no existe un modelo o procedimiento que incluya toda la complejidad y elementos intangibles que uno se encuentra en la planificación financiera.

Esta afirmación está basada en la tercera ley de BREALEY Y MYERS.

“(la tercera ley implica que ningún modelo puede encontrar la mejor de todas las estrategias financieras. Sin embargo, es posible construir modelos de programación lineal que ayuden a buscar la mejor estrategia financiera sujeta a hipótesis de restricciones específicas)”².

“Axioma, principio claro y evidente, que no necesita demostración”³

- Axioma: la oferta de problemas no resueltos es infinita.

² Brealey Richard A. y Myers Stewart C. Principios de Finanzas Corporativas, cuarta edición, págs. 858 y 86

³ Editorial Ramón Sopena, S. A., Diccionario Enciclopédico Ilustrado Sopena, Tomo 1, pag. 470

- **Axioma:** el número de problemas no resueltos que, en cualquier momento, los seres humanos pueden tener en su mente está limitado a 10.
- **Ley:** por tanto, en cualquier campo siempre habrá 10 problemas a los que se les puede dedicar la atención, pero no tienen solución formal.

c) Mirar el desarrollo del plan financiero:

4.3 Modelos de Planificación Financiera

La mayoría de los modelos financieros empresariales son de simulación diseñados para proyectar las consecuencias financieras de estrategias financieras alternativas sobre la base de determinados supuestos acerca del futuro.

En resumen la mayoría de las empresas toman en serio la planificación financiera y le dedican considerables recursos. El producto tangible del proceso de planificación es un plan financiero que describe la estrategia financiera de la empresa y proyecta sus futuras consecuencias por medio de balances, cuentas de resultados y flujos de efectivo. El plan establece objetivos financieros y es un punto de referencia para evaluar el comportamiento ulterior.

La planificación obliga al directivo financiero a considerar los efectos combinados de todas las decisiones de financiación y de inversión.

CAPITULO V

ARRENDAMIENTO FINANCIERO (LEASING)

ANTECEDENTES

Posiblemente nosotros hemos alquilado alguna vez un automóvil ó una bicicleta. Normalmente, los alquileres personales de este tipo son cortos; podemos alquilar un automóvil por un día o por una semana. Pero en finanzas de empresa los alquileres a largo plazo son habituales. Un contrato de alquiler que dure un año o más y que suponga una serie de pagos fijos recibe el nombre de arrendamiento.

El nacimiento del leasing y el gran desarrollo obtenido en los primeros años de funcionamiento parecen vincularse a circunstancias, en cierta forma generalizadas, que gravitan sobre el mundo de los negocios y de la actividad industrial. De una parte las dificultades encontradas por los industriales para contar con suficiente y adecuado capital de trabajo y, de otra, la rapidez con que los avances tecnológicos suelen tornar obsoletos equipos y maquinaria que al adherirse parecían ser una satisfactoria respuesta a los requerimientos de un proceso industrial. La posibilidad de sustituir la utilización de los propios recursos para adquisición de maquinaria, liberándolos, para contar con un más abundante capital de trabajo y la de acomodarse

a un proceso permanente de renovación de maquinaria y equipo, parecen haber sido factor determinante en su acogida. Existen otros de orden fiscal, por ejemplo, que dependen en buena parte de las regulaciones en los distintos países y que serán tenidos en cuenta por el arrendatario antes de tomar su decisión.

Algún autor, con gran fortuna en nuestro sentir, sostiene que el contrato de leasing presenta una nueva y rica modalidad en las relaciones entre el ahorro y la producción. Constituye una nueva modalidad en donde el dueño de los recursos no se vincula como socio, ni como tenedor de bonos, sino que los destina a la adquisición de bienes para darlos en arrendamiento al industrial, dentro de condiciones y características que brindan no pocas ventajas desde el punto de vista práctico y financiero. Se trata, de una fórmula alternativa de financiación, flexible y rápida, que tiene la gran ventaja de no implicar una inversión inicial por parte del usuario de la misma y que, como consecuencia, permite ampliar en el equivalente el capital de trabajo de las empresas.

Como mecanismo financiero apareció en Estados Unidos en la década de los años cincuenta. Una de las primera entidades que lo promovió fué la United States Leasing Corporation. Su impacto y evolución durante los primeros años de operación es importante; fué tal el éxito alcanzado, que durante sus primeros años se llegó a fundar una compañía por mes, llegando a unas ochocientas entidades.

Después de lograr penetración en el mercado de los Estados Unidos donde a partir de 1960 los bancos comerciales fueron autorizados para ofrecer este servicio, se

extiende llegando a Europa en el Reino Unido en 1960, en Francia e Italia en 1961, en Alemania en 1962 y se reglamenta en España en 1977 donde estaba funcionando desde 1962.

En América Latina este servicio es ofrecido con particular importancia en México, Argentina y Brasil.

Las cifras siguientes dan muestra de su evolución:

AÑO	CONTRATOS FIRMADOS
1950	10,000,000
1954	40,000,000
1960	400,000,000
1967	1,300,000,000
1970	6,000,000,000
1980 *	200,000,000,000

Fuente: Leasing e Arrendamiento Financiero, Asebanca. 1978

* Manual de Leasing. Ediciones Bancarias y Financieras S.A.

Cifras en US\$ dólares

En Colombia la primera compañía de leasing, Cyticol, fué creada en 1972 como obra del entonces First National City Bank y posteriormente impulsada por la compañía Leasing Grancolombiana; hoy el sector cuenta con 44 compañías de leasing.

5.2 Que es un Arrendamiento

Al concepto de leasing puede llegarse con facilidad a través de una presentación descriptiva de la operación. En su forma más simple y pura a la vez, el contrato de leasing supone la presencia de un industrial necesitado de bienes de capital, maquinaria y equipos, en principio, o de inmuebles que, en el primer caso, se pone en contacto con un proveedor para determinar cuáles equipos y en qué condiciones podrían satisfacer las necesidades de su empresa. Identificadas necesidad y solución

entra en contacto con una sociedad especializada la cual procede, en desarrollo del contrato y contra la promesa de que el bien será tomado en alquiler, a adquirirlo del proveedor y entregárselo en arrendamiento al industrial por un período de tiempo más o menos largo.

El nombre del contrato en inglés "LEASING" viene del verbo "TO LEASE" que significa tomar o dar en arrendamiento.

De lo expuesto puede sostenerse que el negocio de leasing implica tres momentos bien definidos:

- Una primera etapa de colaboración en donde el cliente, con los recursos técnicos de que obviamente dispone, pues ha determinado las necesidades de su empresa, identifica los bienes que requiere y obtiene de la sociedad de leasing el soporte financiero consistente en saber que serán adquiridos por ésta para transferirlos a título de arrendamiento, con la contraprestación a su cargo de comprometerse a tomarlos en arrendamiento por un determinado período.
- Una segunda etapa, la central, que corresponde en verdad a la ejecución del contrato y que se caracteriza por ser inmodificable por parte del arrendatario, ya que la determinación de plazo es factor fundamental ligado normalmente al período de amortización fiscal de los bienes objeto del contrato y la sociedad de leasing debe tener plena certeza sobre la vigencia del contrato durante dicho lapso.

Una tercera, si al vencimiento del plazo el arrendatario (quien recibe el bien) no se inclina por devolver los bienes recibidos puede optar por prorrogar el arrendamiento en nuevas condiciones de remuneración más ventajosas, habida cuenta que los bienes se encuentran ya depreciados para el arrendador (dueño) o adquirirlos por un valor residual que debe estar pactado desde un comienzo o será determinado siguiendo los principios previstos en el contrato (ver cuadro de anexo I), ó de común acuerdo entre las partes.

Por lo tanto, el leasing, es considerado como un sistema de financiación orientado hacia los empresarios, sean estos personas naturales o jurídicas que desarrollan una actividad que requiera el uso de bienes muebles o inmuebles para generar una actividad de producción.

Clasificación del Arrendamiento

5.3.1 Con opción a compra (leasing)

Consiste en un servicio de arrendamiento durante un tiempo determinado, al cabo del cual se ofrece la opción de compra del bien arrendado por el valor residual del mismo, constituyéndose como la principal característica de esta modalidad.

En esta modalidad, el arrendatario corre con todos los gastos de mantenimiento, seguro y adicionalmente al finalizar el periodo del contrato puede convenir la

negociación de un nuevo contrato de arrendamiento, comprar el bien por el va establecido, o devolverlo al arrendador.

5.3.2 Operacional

Considerado como un servicio de arrendamiento, con la característica particular de ofrecer la opción de compra al final del plazo estipulado en el contrato. Además muy flexible dado que puede celebrarse por días, semanas o meses.

El arrendatario tiene la obligación de devolver el bien en cualquier momen mediante la revocación del contrato celebrado con la compañía de financiamier comercial que ofrece el servicio de leasing. Adicionalmente, bajo esta modalidad, usuario del bien está protegido de la obsolescencia, dado que puede cambiar equipo continuamente por uno más nuevo.

El arrendador asume la totalidad de los gastos de mantenimiento y seguros del bien.

5.3.3 El Leasing Internacional

Conocido también como "Cross Border Leasing". Es el contrato de arrendamien de un bien o servicio entre personas que tienen su domicilio o ejercen su actividad en países diferentes.

Es una alternativa muy atractiva para aquellas empresas que estén en proceso de expansión y requieran de equipos y maquinaria extranjera para la reconversión industrial y que cuenten con programas de modernización.

Quien realiza la operación, está efectuando una importación temporal de mercancías ya que esta modalidad de importación tiene como característica el pago diferido de los derechos de importación y sus impuestos de nacionalización.

5.3.4 El Leasing Inmobiliario

Para el presente inciso, hacemos referencia a la aplicación del leasing inmobiliario en base a la legislación de Colombia, que según sus leyes y decretos dice: que se acepta para efectos fiscales, que los inmuebles para el caso específico de las compañías de financiamiento comercial que ofrecen el servicio de leasing pueden venderse o enajenarse por debajo de su valor catastral, siempre y cuando la sumatoria de los cánones de arrendamiento más la opción de compra sea superior al avalúo catastral. Igualmente, se permite la depreciación acelerada del inmueble durante la vigencia del contrato.

El leasing inmobiliario se debe establecer por medio de una escritura pública (ver anexo I) y registrar en la oficina de instrumentos públicos.

Algunas características particulares de esta modalidad que la diferencian de un simple arrendamiento son:



- “ En el leasing el bien arrendado debe ser propiedad de la compañía dado que existe la posibilidad de su adquisición al finalizar el contrato, mientras que en un arrendamiento normal no necesariamente el arrendador es el dueño del bien.
- En el arrendamiento el precio se paga por el disfrute del bien, de tal forma que si éste perece, igual sucede con el contrato. En el leasing el contrato permanece hasta su plazo así el bien perezca”.⁴

5.3.5 El Leasback

Es un convenio que dá al arrendador utilidades o pérdidas características de los fabricantes o comerciantes de este tipo de activo. Es una modalidad en la cual el vendedor del bien y el usuario es la misma persona. Mediante este sistema, el dueño del equipo lo vende a la compañía que ofrece el leasing y luego ésta lo arrienda. Es decir, el industrial, propietario de bienes y equipos, que requiere capital de trabajo, procede a vendérselos a la sociedad del leasing, la cual, a su turno y a renglón seguido, se los arrienda.

En esta clase de contrato el industrial moviliza sus activos fijos haciéndose de capital de trabajo, pero con la ventaja de seguir utilizándolos para la misma finalidad productiva a la cual los tenía asignados desde un comienzo.

⁴ Ricardo Rojas Garzón. Manual de Leasing. Asociación Bancaria y de Entidades Financieras de Colombia primera edición, 1994, pag. 23

5.4 El Contrato y sus Elementos

La formalización de la operación de leasing se lleva a cabo mediante la firma de un contrato (ver anexo I y II) entre las partes, en el cual quedan estipulados los diferentes elementos mencionados en la definición, y las condiciones que intervienen en la operación.

5.4.1 Naturaleza Jurídica

Ante la dificultad de poder identificar en forma absoluta el contrato de leasing con el arrendamiento, se han buscado distintas interpretaciones que varían según se tenga o no en cuenta, dentro de la estructura del contrato, la participación del proveedor fabricante de los bienes que son adquiridos para constituir con ellos el objeto del contrato. Si desde el punto de vista del análisis descriptivo del contrato no puede prescindirse de la figura del proveedor, hay que advertir que un análisis jurídico debe circunscribirse a considerar dos partes, apenas como esenciales: la sociedad de leasing y el usuario de los bienes.

5.4.2 Carácteres Jurídicos

Se trata de un contrato principal, atípico en la mayoría de los países; consensual en cuanto se perfecciona por el simple acuerdo de las partes y por oposición al real, no precisa de la entrega de la cosa como elemento esencial; oneroso y conmutativo; y de tracto sucesivo por la forma periódica en que se cumplen las prestaciones a cargo del arrendatario. Es bilateral, aunque para algunos podría tenerse como plurilateral si se incorpora dentro de la estructura contractual al proveedor, lo que puede ocurrir con

cierta frecuencia cuando la sociedad de leasing desplaza hacia este último algunas de las obligaciones que le corresponderían en su condición de arrendador.

5.4.3 Los elementos son:

El Arrendatario, usuario o locatario del bien

Es la persona natural o jurídica que por regla general identifica y determina sus necesidades y escoge el proveedor y la clase de maquinaria o equipos que le satisfacen.

El Arrendador, o dueño del bien

Es la compañía de financiamiento comercial especializada en prestar el servicio de arrendamiento financiero que actúa mediante un contrato como enlace entre el arrendatario.

El bien

Los bienes que se dan en arriendo pueden ser muebles o inmuebles.

Bienes de equipo: Son bienes de utilización profesional y rentables, de cuya utilización el industrial puede esperar un incremento adicional en sus ingresos. Se trata de bienes no consumibles, lo que deja fuera la materia prima.

Inmuebles: Regularmente los contratos de leasing recaen sobre bienes muebles no consumibles, pero ello no excluye la posibilidad de que puedan versar sobre inmuebles, (bodegas, oficinas, locales, plantas industriales, etc.) bien que en este caso no existan algunas peculiaridades de carácter técnico que impliquen el lleno de

un mayor número de requisitos y la evaluación de factores adicionales por parte de la sociedad y el arrendatario. Ante todo es necesario recordar que la amortización de las construcciones es más lenta que la de los equipos y que el terreno no es susceptible de ser sometido a este tratamiento fiscal.

Operaciones Iniciales de Arrendamiento:

Las operaciones iniciales de arrendamiento comienzan cuando el proyecto está esencialmente completo y disponible para su ocupación. Se considera que el proyecto ha llegado a esta etapa cuando las mejoras efectuadas para beneficio de los arrendatarios ya se han completado por la firma urbanizadora (arrendante), pero en ningún caso puede demorarse la llegada de esta etapa más allá de un año a partir de la fecha en que se completaron las principales actividades de construcción, excluyendo los trabajos de mantenimiento y de limpieza.

La operación de arrendamiento debe comenzar cuando el proyecto está esencialmente completo y disponible para ser ocupado. A partir de este momento los ingresos por arrendamiento y los costos anexos de operaciones deben registrarse de acuerdo con la base de lo acumulado. Los costos de operaciones incluyen la amortización de costos de arrendamientos diferidos, si los hay, y cualquier gasto de depreciación.

Algunas porciones del proyecto pueden aún necesitar trabajos de construcción importantes para poder llegar a considerarse como terminadas, mientras que otras

porciones del mismo proyecto pueden estar esencialmente completas y disponibles para ser ocupadas. En este caso, cada porción debe tratarse como un proyecto separado.

Los cánones

Estos son previamente convenidos entre las partes durante el período de arrendamiento, y le dan derecho al arrendatario a la utilización del bien en las actividades propias del negocio. La determinación del precio, en el leasing financiero, resulta del establecimiento de la cuota de amortización fiscal que, a su turno, es función de la vida útil probable del bien sobre el cual recae; de los intereses que se originarán por el aporte del capital equivalente y de los beneficios que espera obtener la sociedad arrendadora luego de atender sus gastos.

El plazo :

El leasing es uno de los contratos en los cuales el plazo juega un papel fundamental, pues su determinación obedece al interés de ambas partes. Por ello un plazo utilizado con frecuencia en contratos de leasing sobre bienes oscila alrededor de cinco años, término que en buena parte de las legislaciones se admite como suficiente para la amortización de bienes.

PORQUE EL ARRENDAMIENTO

Como pregunta, las empresas argumentan si deben arrendar un equipo en lugar de comprarlo. A continuación algunas razones más discutibles.

Razones de Peso:

Los arrendamientos a corto plazo son convenientes:

A una empresa le resulta más conveniente arrendar el equipo cuando lo necesita por un corto espacio de tiempo, tomando en cuenta que se ahorra las molestias de registrar la propiedad del mismo en ese tiempo y a la vez llega a conocer el coste efectivo del arrendamiento. Obviamente este tipo de alquiler es siempre un arrendamiento operativo.

El mantenimiento está incluido:

En un arrendamiento de servicio completo, el usuario recibe el mantenimiento y otros servicios. Muchos arrendadores están bien provistos para proporcionar un mantenimiento eficiente. Sin embargo, tenga en cuenta que estos beneficios se reflejarán en cuotas de arrendamiento más elevadas.

El Arrendamiento evita los controles de gastos de capital:

En muchas empresas las propuestas de arrendamiento se estudian tan cuidadosamente como las propuestas de gastos de capital, pero en otras el arrendamiento puede evitar al director de operaciones todos los trámites necesarios para que se apruebe la compra de un activo.

El alquiler preserva el capital:

Las empresas de arrendamiento proporcionan financiamiento al cien por ciento, anticipan el coste completo del activo arrendado. Por ello, suelen afirmar que el arrendamiento preserva el capital, permitiendo a la empresa reservar su liquidez para otras cosas.

Se pueden utilizar deducciones fiscales:

El arrendador posee el activo arrendado y deduce su depreciación de los ingresos imponibles. Si el arrendador puede hacer un mejor uso de las amortizaciones deducibles de un activo que el usuario, podría tener sentido para la empresa de leasing poseer el equipo y pasar algunos beneficios fiscales al arrendatario en la forma de menores pagos de alquiler.

Otras Ventajas:

Conserva el crédito bancario

Ya que al no invertir dinero en la compra del equipo, su capacidad de endeudamiento permanece intacta desde el punto de vista de los análisis crediticios.

Optimiza el uso de la garantía

Con el objeto de garantizar el pago oportuno del precio convenido, las sociedades de leasing acostumbran exigir la constitución de garantías, como lo haría cualquier intermedio financiero al colocar sus recursos en manos de un tercero. Estas garantías pueden revestir cualquiera de las modalidades que conocemos, pueden

acompañarse de seguros enderezados a cubrir cierto tipo de eventos, en los cuales, por daño de la maquinaria o cualquier otra razón, pueda suspenderse la producción y como consecuencia el arrendatario o locatario afronte dificultades de tesorería que le impidan cumplir puntualmente sus compromisos.

De conformidad con normas generales, en el contrato de arrendamiento, las obligaciones del arrendador consisten en la entrega del bien, la garantía de que la misma estará en condiciones de servir para la finalidad para la cual ha sido contratada y el arrendatario o locatario podrá disfrutar de los bienes en forma pacífica y tranquila, sin ser perturbado por parte de terceros.

Mejora los indicadores financieros

No afecta los índices de endeudamiento del locatario puesto que el equipo de producción no es un activo suyo sino del leasing que lo da en arriendo. De otro lado no aparecerá en el pasivo de la empresa del locatario como una obligación.

Depreciación Acelerada (Note que las depreciación acelerada pospone los impuestos, nos los elimina).

Desventajas de los Arrendamientos

- Necesidad de tener utilidades
- Su costo de operación es alto
- El costo de mantenimiento es indirecto

- No acrecienta el valor de rendimiento del capital
- No aumenta el pasivo fijo
- Necesidad de liquidez

5.6 Valoración del Arrendamiento Financiero

El arrendamiento ofrece algunas ventajas especiales a ciertas empresas en circunstancias especiales, por ello se conocen métodos para su valoración:

5.6.1 Método del Costo Efectivo del Arrendamiento:

Calcula el costo, mediante todos los flujos de fondos de la opción del arrendamiento con los de la opción de compra, se identifican las diferencias en los flujos de fondos y se determina una tasa efectiva del costo de los intereses. El costo del arrendamiento a esa tasa de interés en la que el valor actual neto de las diferencias de los flujos de fondos es igual a cero.

5.6.2 Método del Valor Actual del Arrendamiento

Consiste en establecer el valor actual de cada pago y compararlo con el valor de las rentas, pero su procedimiento y determinación es muy compleja, aunque los resultados son los mismos.

Mediante el uso de estas metodologías se identifican los flujos de fondos los cuales se manejan por separado. Al cual se le descuenta en función del costo proyectado el

capital de la empresa y el total de cada flujo descontado muestra el valor actual neto de cada opción.

La opción que tenga el valor actual neto más bajo de los desembolsos de dinero es la que permitiría elegir entre arrendar o comprar.

5.6.3 Etapas del Análisis

Debe calcularse flujos de fondos separados para cada opción.

Determinar la posibilidad de deducir los impuestos sobre el gasto en el arrendamiento y determinar si es aplicable a crédito sobre las inversiones.

Determinar el valor actual de cada flujo de fondos.

Elegir la opción de financiamiento que ofrezca el costo más bajo.

QUIEN PAGA EL ARRENDAMIENTO

Hemos examinado el valor de un arrendamiento desde el punto de vista del Arrendatario. Sin embargo, el criterio del Arrendador es justamente el contrario.

Si el Arrendador y el Arrendatario están en el mismo grupo impositivo, cualquier salida de efectivo para el Arrendatario es una entrada para el Arrendador, y viceversa, es decir el Arrendador sólo puede ganar a costa del Arrendatario.

5.8 VALORACION DE UN ARRENDAMIENTO APALANCADO IMPORTANTE

5.8.1 Definición:

Una forma especial de arrendamiento se volvió popular para el financiamiento de activos importantes tales como aviones, buques petroleros y equipos ferroviarios. Este dispositivo se conoce como arrendamiento apalancado. En contraste con las dos partes involucradas en las formas de arrendamiento antes descritas, son tres las partes que participan en el arrendamiento apalancado:

1. El Arrendatario
2. El Arrendador
3. El Prestamista

Cómo caso presentamos lo ocurrido "en 1971 a la empresa Anaconda, quien en esa oportunidad empezó a construir una planta de reducción de aluminio con un valor de ciento treinta y ocho millones de dólares (US\$.138,000,000.00), en Sebree, Kentucky. La intención original de la empresa era financiar el proyecto en su mayor parte con colocación privada de deuda, pero, antes de que pudiera hacerlo, el gobierno de Allende expropió las minas chilenas de cobre de Anaconda y de esta forma cargó a la empresa con unas pérdidas deducibles de impuestos de trescientos cincuenta y seis millones de dólares. (US\$.356,000,000.00).

Claramente era bastante improbable que Anaconda pagase impuestos durante unos cuantos años. Si seguía adelante y compraba la fábrica, no podía hacer uso inmediato de la desgravación por depreciación del siete por ciento, disponible en

aquel momento. Arrendando la planta, sin embargo, Anaconda podía pasar esos beneficios a alguien que pudiera utilizarlos. Por tanto decidió comprar sólo la propiedad real en Sebree y pagar un millón cien mil dólares (US\$.1,100,000.00) a un agente de arrendamiento, U.S. Leasing International, y ponerlo conjuntamente con un arrendamiento de ciento diez millones setecientos mil dólares (US\$.110,700,000.00) por planta y equipo. First Kentucky Trust Company emitió treinta y nueve millones de dólares (US\$. 39,000,000.00) de capital a un grupo de bancos y empresas financieras y setenta y dos millones de dólares (US\$.72,000,000.00) de deuda a un grupo de compañías de seguros. Entonces utilizó este dinero para comprar la planta y arrendársela a Anaconda. Anaconda estuvo de acuerdo en efectuar cuarenta (40) pagos de alquiler, pagos semestrales durante un período de veinte años. Los primeros veinte y un pagos se establecieron por tres millones novecientos noventa mil dólares (US\$.3,990,000.00) cada uno y los últimos diez y nueve en cinco millones cuatrocientos sesenta mil dólares (US\$.5,460,000.00) cada uno.

El préstamo de setenta y dos millones de dólares (US\$.72,000,000.00) estaba garantizado mediante un primer reclamo sobre las cuotas de arrendamiento de Anaconda y mediante una hipoteca sobre la planta. No estaba garantizado por First Kentucky o los inversores en capital. Era un préstamo sin recursos; si Anaconda hubiese suspendido los pagos del arrendamiento, la única protección de la empresa

aseguradora hubiese sido el valor de la planta y un derecho general sobre Anaconda"⁵

Esto se denomina arrendamiento apalancado porque parte del coste de la planta se consiguió mediante un préstamo garantizado por el activo y las cuotas del alquiler.

5.9 FISCALIZACION DEL ESTADO

En aquellos países que existe una limitación fiscal en relación con el monto máximo de los intereses deducibles por la obtención de créditos, pero no existe restricción alguna sobre el monto de los arrendamientos pagados, hay una neta ventaja de carácter tributario al optar por celebrar un contrato de leasing antes que obtener un crédito para la adquisición directa de los bienes respectivos. Desde luego, es indispensable para el arrendatario hacer un estudio muy detenido que le permita constatar cuáles son las ventajas fiscales de celebrar el contrato de leasing en lugar de obtener una financiación en dinero o cuál el mayor costo que debe soportar si fuera lo contrario.

5.9.1 Aplicación en Guatemala

El programa de Modernización Financiera en Guatemala, considera la adopción de la corriente de la Banca Privada, pues ante las exigencias que impone la competitividad internacional, el sistema bancario deberá pasar de un régimen de

⁵ Brealey Ricchard A. y Myers Stewart C., Principios de Finanzas Corporativas, cuarta edición pags. 809-810

banca especializada (comerciales, hipotecarios o financieros) a uno de banca múltiple. Como parte de ello por medio de Resolución JM-752-93, Punto Segundo del acta 65-93, correspondiente a la sesión celebrada por la Junta Monetaria el 5 de noviembre de 1993, la Junta Monetaria con base en lo dispuesto en los artículos 132 de la Constitución Política de la República, 4o. y 91 inciso i) de la Ley de Bancos, posibilitó a las Instituciones Bancarias, la realización de determinadas operaciones activas, entre las que incluye el arrendamiento financiero.

El artículo 132 de la Constitución Política de la República, en su parte conducente indica, que es potestad exclusiva del Estado, emitir y regular la moneda, así, como formular y realizar las políticas que tiendan a crear y mantener condiciones cambiarias y crediticias favorables al desarrollo ordenado de la economía nacional. Las actividades monetarias, bancarias y financieras, estarán organizadas bajo el sistema de banca central, el cual ejerce vigilancia sobre todo lo relativo a la circulación de dinero y a la deuda pública. Dirigirá este sistema la Junta Monetaria, de la que depende el Banco de Guatemala, entidad autónoma con patrimonio propio, que se regirá por su Ley Orgánica y la Ley Monetaria.

La Resolución JM-752-93 en su anexo No. 3, da a conocer los lineamientos para realizar operaciones de arrendamiento financiero, así:

- a) El arrendamiento financiero implica la adquisición de bienes para el uso de las instituciones bancarias, con el fin de otorgar crédito.

b) Los contratos de arrendamiento financiero se registrarán en la contabilidad de los bancos como activos financieros, afectos al requerimiento mínimo de capital que se refiere la literal b) del artículo 20 de la Ley de Bancos.

c) La amortización de los activos financieros, constituidos por los contratos de arrendamiento financiero, se efectuará de conformidad con las cuotas previstas en los propios contratos. El valor de las cuotas se fijará de manera que en el plazo convenido se amortice el monto pactado en el contrato respectivo.

5.9.2 Relación del Arrendamiento Financiero con el Código de Comercio

Artículo 669: Principios Filosóficos:

Basado en su contenido, describe que las obligaciones y contratos mercantiles se interpretarán, ejecutarán y cumplirán de conformidad con los principios de veracidad, sabida y buena fé guardada, a manera de conservar y proteger las rectas y honorables intenciones y deseos de los contratantes, sin limitar con interpretación arbitraria sus efectos naturales.

Artículo 671. Formalidades de los Contratos:

Los contratos de comercio, no están sujetos, para su validez a formalidades especiales. Cualesquiera que sean la forma y el idioma en que se celebren, las partes quedarán obligadas de la manera y en los términos que aparezca que quisieron obligarse.

Los contratos celebrados en territorio guatemalteco y que hayan de surtir efectos en el mismo, se extenderán en el idioma español. Se exceptúan de esta disposición los contratos que, de acuerdo con la ley, requieran formas o solemnidades especiales.

Artículo 676. Prórroga:

En las obligaciones y contratos mercantiles, toda prórroga debe ser expresa.

5.9.3 Relación del Arrendamiento Financiero con el Código Civil

Artículo 1880 Arrendamiento:

Es el contrato por el cuál una de las partes se obliga a dar el uso o goce de una cosa por cierto tiempo a otra que se obliga a pagar, por ese uso o goce, un precio determinado.

Todos los bienes no fungibles pueden ser objeto de este contrato, excepto aquellos que la ley prohíbe arrendar y los derechos estrictamente personales. (los bienes no fungibles son los que no se deterioran al primer uso).

5.9.4 Relación del Arrendamiento Financiero con la Ley del Impuesto sobre la Renta (Decreto 26-92) y sus Reformas (Decreto 61-94 y 36-97)

5.9.4.1 Para el Arrendatario:

Dado que el activo objeto de la operación de leasing no es propiedad del arrendatario por la misma naturaleza de la operación, lo excluye de realizar una

inversión de capital y por consiguiente la operación como tal, no implica un incremento en los activos.

El canon de arrendamiento por corresponder al pago periódico por el uso del equipo se contabiliza como un gasto y como tal es deducible cien por ciento de la base gravable de impuestos.

Artículo 38, inciso K. Gastos Deducibles:

Para las personas jurídicas, patrimonios y entes, determinarán su renta neta, deduciendo de su renta bruta, los costos y gastos siguientes:

Los alquileres de bienes muebles o inmuebles utilizados para la producción de la renta.

Además en el momento que se realiza la opción de compra, el arrendatario podrá hacer uso de la depreciación y podrá optar por la revaluación del activo fijo, según aplicación de los artículos 14 y 16 de la Ley del Impuesto sobre la Renta, Decreto 26-92 y artículo 14, inciso a) de la Reforma, Decreto 36-97.

5.9.5 Relación del Arrendamiento Financiero con la Ley del Impuesto al Valor Agregado (Decreto 27-92) y sus Reformas (Decretos 60-94 y 142-96).

Para efectos del impuesto al valor agregado, verificamos que el arrendamiento de bienes muebles e inmuebles es un hecho generador que causa el impuesto al término de cada período fijado para el pago de la renta o remuneración efectivamente percibida.

Basado en los artículos 15, 16 y 20 del Decreto Ley 27-95, el arrendatario o locatario podrá deducir de su débito fiscal el valor del crédito fiscal pagado por concepto del arrendamiento y que consta en los documentos (factura) recibidos del arrendante o dueño.

5.9.6 Relación del Arrendamiento Financiero con la Ley de Impuesto de Timbres Fiscales y de Papel Sellado Especial para Protocolos (Decreto 37-92)

En cuanto al referido decreto, lo más relevante es que en su artículo 11, hace referencia que todos los contratos y documentos que contengan actos gravados con el impuesto al valor agregado, independiente de quien los realice, están exentos del pago de timbres fiscales.

El conocer este artículo conlleva a que el arrendatario o locatario no está sujeto a una doble tributación fiscal.

5.9.7 Ajustes por Inflación:

Los ajustes por inflación representan un gran atractivo para los locatarios, más no así para el arrendador. En efecto, mientras el locatario no está adquiriendo activos (sujetos de ajustes), está delegando este efecto sobre la compañía que ofrece el servicio quien debe asumir el ajuste en su totalidad como propietaria que es del bien arrendado.

Por esta misma razón y dependiendo también del valor del activo, la operación de leasing puede favorecer o no al locatario. Ejemplo:

Si su balance presenta unos activos no monetarios por valor de Q. 1,000.00 y sus pasivos no monetarios más patrimonio suman Q. 400.00, la compra de un activo de Q.500.00 mediante un crédito bancario le incrementará sus activos a Q. 1,500.00, manteniendo el mismo pasivo no monetario y patrimonio, y le generará una mayor utilidad por inflación que será gravada. No sucede lo mismo si toma el activo con un leasing, puesto que en este caso el balance no sufrirá alteración.

En conclusión, si el locatario opta por la modalidad de leasing con opción de compra al final del contrato, estará marginado de los ajustes por inflación sobre dichos bienes mientras está pagando por ellos el arriendo correspondiente.

CAPITULO VI

CASO PRACTICO

En los capítulos anteriores se trataron los aspectos formales y conceptuales del contrato del Leasing Financiero, por lo que en el presente capítulo se enfoca el análisis de los aspectos financieros que interesan al futuro usuario de las ventajas del contrato.

Para este caso, el ejemplo está enfocado hacia la necesidad de obtener bodegas para almacenar materias primas, maquinaria y equipo, utilizados para la fabricación de bolsas de papel multicapas.

Consecuentemente se preparó los comentarios acerca de la conveniencia ó inconveniencia de optar por los diversos mecanismos financieros que se plantean como una posible solución a las necesidades empresariales.

A continuación las posibles opciones para poder solventar las necesidades de financiamiento:

- Comprar al Contado
- Adquirir por Crédito Bancario
- Adquirir por Arrendamiento Financiero

Supuestos del caso práctico:1. Comprar al Contado

Plazo del contrato	10 años
Bodega de 2,300 Mts ²	Q. 564,597.34
Tasa del I.S.R.	30%
No hay valor residual	
Depreciación	10 años
Crédito fiscal del 20% por inversión (artículo 40 Ley del Impuesto sobre la Renta)	
Utilidad del Ejercicio	Q. 866,397.00

los:

ño a la participación de un término que se encuentra en función al tiempo, y el miento que para el empresario representa la inversión de su capital, se hace necesario terminación del valor actual de los egresos que representa para el inversionista la ipación en el contrato de arrendamiento financiero.

método tiene como principios básicos los siguientes:

incular el costo de los egresos durante el período de cómputo de la inversión.

plicando la tasa impositiva al valor derivado como gasto deducible del impuesto sobre renta, determinar el ahorro en flujo de caja para la empresa, por la depreciación que causa del bien adquirido (10% anual, es decir 10 años), al representar una rebaja en s desembolsos para la empresa en pago de impuesto sobre la renta por cada año.

los importes netos correspondientes a los egresos de caja por cada año, después de ducir el ahorro en impuesto sobre la renta, le aplicamos el factor de actualización, de lo obtenemos el valor actual de la inversión.

factor de actualización lo obtenemos utilizando para ello una tasa de interés, quivalente al costo interno mínimo del capital para el arrendatario.

iderando que la aplicación del gasto por depreciación es anual, para facilidad en el lo se aplica la siguiente fórmula:

$$\text{Valor Actual} = \text{Costo Anual Neto} * (1+y)^{-n}$$

- $(1+y)^{-n}$ = Factor de actualización
- y = Tasa de interés
- n = número de años

- Créditos obtenidos sobre inversiones (Artículo 40 ley Impuesto sobre la Renta, Decret 27 -92)

$$\text{Utilidad} * 20\% \quad \text{Q. } 866,397.00 * 20\% = \text{Q. } 173,279.40$$

- Ahorro de Impuestos por depreciaciones e inversiones

1 AÑO	Credito sobre inversiones	Q. 173,279.40 (+)
	Depreciaciones	Q. <u>56,459.73</u>
	Total Ahorro	Q. <u>229,739.13</u>

2 AÑO	Crédito sobre inversiones	Q. 00.00
	Depreciaciones	Q. <u>56,459.73</u>
	Total Ahorro	Q. <u>56,459.73</u>

- Flujo de Fondos Neto

Costo del Dinero * Factor del valor actual

$$1 \text{ AÑO} \quad \text{Q. } 56,459.73 * 0.83333 = \text{Q. } 47,049.59$$

$$2 \text{ AÑO} \quad \text{Q. } 56,459.73 * 0.69444 = \text{Q. } 39,207.89$$

donde:

$$(1+0.20)^{-1} = 0.833333 \text{ y } (1+0.20)^{-2} = 0.69444$$

**ORGANIZACION
HOJA DE TRABAJO DEL FLUJO DE FONDOS
COMPRA AL CONTADO**

1	2	3	4 (3-2)*0.30	5	C
	EGRESOS	INGRESOS	ISR BRUTO	DEPRECIACION	
0	564,597.34	-	-	-	
1	12,368,163.00	13,234,560.00	259,919.10	112,919.47	
2	12,739,207.00	13,631,597.00	267,717.00	112,919.47	
3	13,121,384.00	14,040,545.00	275,748.30	112,919.47	
4	13,777,453.00	14,472,572.00	208,535.70	112,919.47	
5	14,466,326.00	15,479,701.00	304,012.50	112,919.47	
6	15,189,643.00	16,253,686.00	319,212.90	-	
7	15,949,125.00	17,066,370.00	335,173.30	-	
8	16,746,580.00	17,919,688.00	351,932.40	-	
9	17,583,909.00	18,815,673.00	369,529.20	-	
10	18,463,105.00	19,756,456.00	388,005.30	-	
	-	-	-	-	
	150,969,492.34	160,670,848.00	3,079,785.90	564,597.36	

Comentarios:

Se utilizó una tasa del 20% para calcular el valor actual neto



Cuadro No. 2

6	7 (5+6)*0.3	8 (4-7)	9 (3-2-8)	10	11 (9*10)
REDITO POR INVERSION	AHORRO DEL ISR	ISR	FLUJO NETO	factor de Valor Actual	Valor Actual Neto
-	-	-	(564,597.34)	1.0000	(564,597.34)
173,279.40	85,859.66	174,059.44	692,337.56	0.8333	576,945.66
-	33,875.84	233,841.16	658,548.84	0.6944	457,322.66
-	33,875.84	241,872.46	677,288.54	0.5787	391,946.88
-	33,875.84	174,659.86	520,459.14	0.4823	251,017.44
-	33,875.84	270,136.66	743,238.34	0.4019	298,707.49
-	-	319,212.90	744,830.10	0.3349	249,443.60
-	-	335,173.50	782,071.50	0.2791	218,276.16
-	-	351,932.40	821,175.60	0.2326	191,005.44
-	-	369,529.20	862,234.80	0.1938	167,101.10
-	-	388,005.30	905,345.70	0.1615	146,213.33
-	-	-	-	-	-
173,279.40	221,363.03	2,858,422.87	6,842,932.79		2,383,382.43

2. Comprar con Crédito Bancario:

Plazo del Contrato	10 Años
Costo de la Bodega	Q. 564,597.34
Tasa del I.S.R.	30%
No hay valor residual	
Depreciación	10%
Tasa de interés bancario	24% anual
Utilidad del ejercicio	Q. 866,397.00

ORGANIZACION
HOJA DE TRABAJO DEL FLUJO DE FONDOS
ADQUISICION POR MEDIO DE CREDITO BANCARIO

Cuentas No. 3

1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
	EGRESOS	INGRESOS	(3-2)*0.38 ISR BRUTO	DEPRECIACION	INTERESES	CREDITO POR INVERSION	(8+7)*0.3 ISR	9 (4-9) ISR	FLUJO NETO (3-2-9)	Factor de Valor Actual	(10*11) Valor Actual Neto
0										1.0000	
1	12,521,508.84	13,224,560.00	219,266.09	112,919.47	335,803.36	173,279.40	126,510.67	92,757.42	620,293.74	0.8333	516,909.38
2	12,892,351.84	13,631,397.00	228,590.65	112,919.47	331,221.17	73,242.19	73,242.19	153,108.46	583,935.70	0.6944	405,508.31
3	13,274,729.84	14,040,545.00	237,974.93	112,919.47	326,911.25	71,649.22	71,649.22	166,323.71	599,489.45	0.5787	346,974.55
4	13,696,798.84	14,472,572.00	172,737.62	112,919.47	319,326.94	69,673.92	69,673.92	103,063.69	438,769.47	0.4823	211,589.58
5	14,619,671.84	15,479,701.00	270,663.78	112,919.47	311,162.41	67,224.56	67,224.56	203,439.21	656,589.93	0.4019	263,883.50
6	15,342,988.84	16,253,686.00	288,901.38	-	301,038.90	30,311.52	30,311.52	258,589.87	652,107.29	0.3369	218,390.73
7	16,102,470.84	17,066,370.00	308,618.12	-	88,484.60	-	26,543.38	282,082.74	681,816.42	0.2791	190,294.96
8	16,899,923.84	17,919,688.00	330,057.03	-	72,917.90	-	21,873.37	306,181.66	711,590.50	0.2326	165,513.62
9	17,737,234.84	18,815,673.00	353,444.64	-	53,615.19	-	16,084.56	327,360.09	741,058.87	0.1938	143,617.05
10	18,616,450.84	19,756,456.00	379,101.35	-	29,679.84	-	8,903.95	370,197.40	769,807.76	0.1615	124,323.95
	151,938,333.40	160,670,848.00	2,789,127.59	564,597.36	963,861.05	173,279.40	512,021.34	2,277,106.24	6,455,388.26		2,586,915.64

Comentarios:

En los egresos se incluyen Q. 153,345.84 por cada año, por concepto de amortización de capital e intereses como cuota invertida.
En el año cero el ingreso y egreso por el valor de la inversión no se considera, porque el valor percibido en el crédito se trasladó a la inversión.
Se utilizó una tasa del 20% para calcular el valor actual neto.

Adquirir a través de Arrendamiento Financiero

Plazo del Contrato	10 Años
Renta Anual del Alquiler	Q. 100,000.00
Costo de la Bodega	Q. 564,597.34
Tasa de I.S.R.	30%
No hay valor residual	



ORGANIZACION
HOJA DE TRABAJO DEL FLUJO DE FONDOS
ADQUISICION POR MEDIO DE ARRENDAMIENTO

Cuadro No. 4

1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
	EGRESOS	INGRESOS	0-2) 20.30 RER BRUTO	RENTA		0) 20.3 RER	(4-7) RER	0-2-9) FLUJO NETO	Factor de Valor Actual	Valor Actual Neto
0									1.0000	
1	12,468,163.00	13,234,560.00	229,919.10	100,000.00		30,000.00	199,919.10	566,477.90	0.8333	472,063.03
2	12,839,207.00	13,631,397.00	237,717.00	100,000.00		30,000.00	207,717.00	584,673.00	0.6944	406,020.32
3	13,221,394.00	14,040,545.00	245,748.30	100,000.00		30,000.00	215,748.30	603,412.70	0.5787	349,194.93
4	13,877,453.00	14,472,571.00	178,535.70	100,000.00		30,000.00	148,535.70	446,585.30	0.4823	215,587.13
5	14,566,326.00	15,479,701.00	274,012.50	100,000.00		30,000.00	244,012.50	669,562.30	0.4019	269,016.79
6	15,289,643.00	16,253,686.00	289,212.90	100,000.00		30,000.00	259,212.90	704,830.10	0.3349	236,047.60
7	16,049,123.00	17,068,370.00	305,173.50	100,000.00		30,000.00	273,173.50	742,071.50	0.2791	207,112.16
8	16,846,980.00	17,919,688.00	321,932.40	100,000.00		30,000.00	291,932.40	781,175.60	0.2326	181,701.44
9	17,683,909.00	18,813,673.00	339,529.20	100,000.00		30,000.00	309,529.20	822,234.80	0.1938	159,349.10
10	18,563,195.00	19,756,456.00	358,095.30	100,000.00		30,000.00	328,095.30	865,343.70	0.1615	139,753.33
	131,404,895.00	140,670,846.00	2,729,755.90	1,000,000.00		300,000.00	2,479,755.90	6,786,167.10		2,635,645.83

Comentarios:

En los egresos por cada año se incrementa el valor de Q. 100,000.00 por concepto de renta.

Se utilizó una tasa del 20% para calcular el valor actual neto.

ELEMENTOS DE ANALISIS

Desde el punto de vista financiero:

- La compra al contado, en cuadro No. 2, puede afectar grandemente la liquidez, porque el desembolso inicial representa un 65.17 % de las utilidades acumuladas, (Q.564,597.34 / Q.866,397.00).
- La compra mediante contrato de un préstamo bancario, en cuadro No. 3, no afecta la liquidez porque utiliza un capital ajeno, pero conlleva al pago de intereses, que incrementan los gastos financieros.
- La utilización del arrendamiento financiero, en cuadro No. 4, conlleva sólo el pago de la renta anual.

Desde el punto de vista fiscal:

- En la compra al contado se aprovecha como gasto deducible el valor de la depreciación; (ver cuadro No. 2).
- En la compra por medio de crédito bancario se aprovecha como gasto deducible el valor de la depreciación y el costo por intereses; (ver cuadro No. 3).
- El incentivo del 20% por reinversión de utilidades se dá en los dos casos.
- En la adquisición por arrendamiento financiero, sólo se aprovecha como gasto deducible el valor de la renta; (ver cuadro No. 4).

Desde el punto de vista fiscal se puede pensar que son mayores las ventajas porque los gastos deducibles aumentan en las opciones de contado y crédito bancario, pero

en este caso prevalece el criterio sobre la sustancia antes que forma, contenido en el Pronunciamiento de Contabilidad No. 1, es decir, si evaluamos el cuadro No. 5, logramos entender:

- Que el desembolso de contado equivale a la utilización del capital de trabajo de la empresa y financieramente no es recomendable, ya que se puede utilizar para otros fines.
- Que el monto de los intereses derivados del préstamo bancario durante los primeros seis años supera el valor de la renta que afecta la utilización del arrendamiento financiero, lo que conlleva a un desembolso de efectivo mayor y que financieramente afecta el capital de trabajo.
- Que las opciones de flujo neto de efectivo calculados a valor actual a una tasa de mercado reflejan que durante el plazo de 10 años la opción de arrendamiento financiero es mejor.

ORGANIZACION
RESUMEN DE OPCIONES

Cuadro No. 5

	AL CONTADO	POR CREDITO BANCAJO	POR ARRENDAMIENTO FINANCIERO
Fijo a Valor Actual	Q.2,383,982.43	Q.2,586,955.64	Q.2,635,645.83
Aborro en ISR	Q.212,663.03	Q.512,021.34	Q.300,000.00
Gastos Deducibles	Q.564,597.36	Q.1,533,458.41	Q.1,000,000.00
Desembolsos	Por Intereses	Por Intereses	Por Intereses
primer año	135,503.36	135,503.36	100,000.00
segundo año	131,221.17	131,221.17	100,000.00
tercer año	125,911.25	125,911.25	100,000.00
cuarto año	119,326.94	119,326.94	100,000.00
quinto año	111,162.43	111,162.43	100,000.00
sesto año	101,035.39	101,035.39	100,000.00
	774,163.52	774,163.52	600,000.00
			600,000.00
			124,163.52

En conclusión, a través del presente cuadro podemos definir:

- 1) La opción de Arrendamiento Financiero conviene a conservar el capital de trabajo de la empresa, es decir, no requiere un desembolso significativo para obtener un activo fijo.
- 2) La utilización del préstamo bancario durante los primeros seis años supera el valor de renta que afecta la utilización de arrendamiento financiero, lo que conlleva a un desembolso mayor de efectivo y que financieramente resulta el capital de trabajo.
- 3) Que las opciones de fijo a valor de efectivo evaluados a valor actual a una tasa de mercado, reflejan que durante el plazo de 10 años, la opción de arrendamiento es mejor, porque su valor es mayor comparado con las otras opciones presentadas.

CONCLUSIONES

1. La labor del administrador financiero se basa en el adecuado equilibrio entre los riesgos asumidos, los rendimientos esperados y el capital empleado para la puesta en marcha de sus objetivos; por esa razón la planeación financiera es vital para los negocios. En ese sentido el Arrendamiento Financiero es una opción que presenta un atractivo financiero a los usuarios de crédito.
2. Para realizar un correcto análisis de la mejor opción de financiamiento deben conocerse aquellos factores tributarios y financieros, tales como aplicación de gastos que disminuyan el pago de impuestos o bien evaluación de la utilización del efectivo. Ya que elegir un financiamiento únicamente considerando el criterio que resulte más barato, a la larga podría resultar más caro. Es decir evaluar a través del costo-beneficio el resultado para tomar una buena decisión.
3. Desde el punto de vista del avance tecnológico, también es importante adoptar el arrendamiento financiero, porque con los adelantos en materia tecnológica y de informática, en un momento dado es más fácil cambiar el bien o los bienes adquiridos en arrendamiento que hacer cambios a los bienes en concepto de propiedad.
4. Las alternativas que se encuentran contempladas como ventajas del sistema del arrendamiento financiero o leasing financiero tales como: la opción de compra, la renovación del contrato y la devolución del bien al concluir el plazo del contrato, constituyen sin duda alguna una opción financiera más atractiva en comparación a las tradicionales del crédito directo, al garantizar la recuperación del adeudo con el propio bien que se obtiene de la negociación, sin gravar otros activos del negocio.
5. La filosofía de creación de toda empresa no es utilizar su capital de trabajo para comprar activos que servirán para generar capital de trabajo, y en especial aquellos que

no van a contribuir en forma directa en la producción. El leasing financiero es un negocio jurídico complejo que comprende a los bienes de capital, cuya función sea la de generar un producto, de tal forma que el bien sea capaz de aumentar la productividad del arrendatario en proporción suficiente para cubrir el costo de la operación y el valor de las rentas que derivan del contrato que se suscribe.

6. En Guatemala, la legislación comercial y bancaria, no contiene normas específicas que regulen este tipo de contrato, sin embargo en materia comercial, son aplicables de forma supletoria las disposiciones del Código Civil, Código de Comercio, Ley del Impuesto Sobre la Renta, Ley del Impuesto al Valor Agregado y en materia bancaria, la Junta Monetaria como parte de sus políticas monetarias y crediticias autorizó a las instituciones bancarias para la realización del Contrato de Arrendamiento Financiero.
7. El acceso al crédito bancario tradicional requiere el gravamen de activos significativos del negocio que respalden en un porcentaje la deuda a contraer, o en su caso la codeudoría de terceras personas naturales o jurídicas. El contrato del leasing propicia el acceso al crédito, sin requerir la existencia del gravamen de activos propiedad del negocio, al garantizar su inversión directamente con los activos por adquirir mediante ese mecanismo.

RECOMENDACIONES

1. En todo negocio que se emprende es necesario partir de una planeación estratégica que incida en gran medida para obtener los resultados previstos, es por ello que el responsable, que en su mayoría es el Director Financiero, dentro de su plan debe aplicar el análisis del costo-beneficio y tomar la decisión correcta.
2. El Director Financiero debe promover la competitividad y eficiencia financiera de la empresa, propiciando su estabilidad y crecimiento económico. Es por ello que el leasing financiero, debe explotarse como alternativa financiera en su diversidad de modalidades, y aprovechar así la potencial contribución al desarrollo industrial y tecnológico de la empresa guatemalteca.
3. El Director Financiero en la toma de decisiones debe hacer prevalecer su criterio Financiero sobre lo Fiscal, ya que el objetivo de las finanzas es maximizar el rendimiento de la inversión de los dueños de la empresa.
4. Que la Junta Monetaria como ente fiscalizador del sistema financiero en Guatemala, se fortalezca y se encargue de transmitir todos los lineamientos para la utilización de este sistema de financiamiento, para que pueda llegar a niveles más generales de la población.

BIBLIOGRAFIA

1. Braley, Richard A. y Myers, Stewart C.; Principios de Finanzas Corporativas; cuarta edición; Macgraw-Hill
2. Comisión de Principios de Contabilidad Financiera y Normas de Auditoría: Pronunciamiento sobre contabilidad financiera No. 17 Arrendamientos; Instituto Guatemalteco de Contadores Públicos y Auditores; Guatemala, mayo 1986.
3. Congreso de la República, Código Civil, Decreto número 106.
4. Congreso de la República, Código de Comercio; Decreto número 2-70.
5. Congreso de la República, Ley del Impuesto al Valor Agregado y su Reglamento; Decretos número 27-92 y 60-94.
6. Congreso de la República, Ley del Impuesto sobre la Renta y su Reglamento; Decretos números 26-92 y 61-94.
7. Gitman, Lawrence J.; Fundamentos de administración financiera; traductor Carlos Restrepo S.; México, Editorial Harla, S. A. de C. V.; 1978.
8. Johnson, Robert W.; Administración Financiera; nueva edición; Compañía Editorial Continental, S. A., México; 1978.
9. Junta Monetaria, Resolución JM-752-93, Punto Segundo del acta 65-93 celebrada el 5 noviembre de 1993.
10. Marroquín Fernández, César Enrique; El contrato leasing una alternativa de financiamiento bancario; Tesis de Contaduría Pública y Auditoría; Facultad de Ciencias Económicas; Universidad de San Carlos de Guatemala; 1994.

11. Miller, Martín A.; **Guía de Pronunciamientos de Contabilidad Generalmente Aceptados; nueva segunda edición en español, tomo I**

12. Rojas Garzón, Ricardo; **Manual de Leasing; Ediciones Bancarias y Financieras Ltda. Colombia, 1994.**

ANEXO I
MODELO DE ESCRITURA PUBLICA
CONTRATO DE ARRENDAMIENTO FINANCIERO

NUMERO _____, En la ciudad de Guatemala , el día _____, Ante mí, _____, Notario, comparecen el Sr (a) _____ (sus generales); quien comparece en su calidad de Representante Legal de la empresa _____, representación que acredita con su nombramiento extendido en esta ciudad, el día _____, en acta notarial del Notario _____, contenido en _____ hojas de papel simple, el cual se encuentra inscrito en el Registro Mercantil General de la República , desde el día _____ bajo el número _____, folio _____, del libro _____ de Auxiliares de Comercio, entidad a quien en lo que sigue de esta escritura se le denominará la Parte ARRENDADORA ; por otra parte comparece el Sr (a) _____, en su calidad de Representante Legal de la empresa _____, representación que acredita con su nombramiento extendido en esta ciudad, el día _____, en acta notarial del Notario _____, contenido en _____ hojas de papel simple, el cual se encuentra inscrito en el Registro Mercantil General de la República, desde el día _____, bajo el número _____, folio _____, del libro _____ de Auxiliares de Comercio, nombramiento que es amplio Amplio y Subsiguiente conforme a la ley y a mi juicio para este acto; entidad cuyas oficinas operan en _____ y a quien en lo que sigue de esta escritura se le donominará la parte ARRENDATARIA . Doy fé: de conocer a los otorgantes no obstante se identificaron con las cédulas de vecindad antes descritas; de que las representaciones que se ejercitan son suficientemente amplias conforme a la ley y a mi juicio para la celebración de este acto; de tener a la vista la documentación relacionada; de que asegurándome los comparecientes ser de las generales indicadas y encontrarse en el libre ejercicio de sus derechos civiles, en el carácter con que actúan, convienen en celebrar el presente CONTRATO DE ARRENDAMIENTO CON PLAZO FORZOSO Y OPCION DE COMPRA, contenido en las cláusulas siguientes: PRIMERA: ANTECEDENTES: Propiedad de los Bienes Muebles e Inmuebles a arrendarse: El Sr. _____ (arrendador) manifiesta que su representada, _____ (empresa arrendadora)

ANEXO I

es legítima y única propietaria de _____ (descripción del bien objeto del contrato), lo que comprueba con _____ (documento de propiedad), número _____ de fecha _____, emitida por _____. SEGUNDA: OBJETO DEL ARRENDAMIENTO: Continúa manifestando el Sr. _____ (arrendador) que su representada, por este acto otorga en arrendamiento a la entidad _____, el bien identificado en la cláusula anterior, bajo las condiciones siguientes: a) PLAZO: El plazo del presente contrato es de _____ meses y como consecuencia vencerá el día _____ (fecha). En virtud de ser forzoso el plazo para ambas partes, los contratantes están obligados forzosamente a dicho plazo, de conformidad a lo convenido en este instrumento, a partir de la fecha de su vigencia. El plazo anteriormente estipulado podrá ser prorrogado por períodos menores, iguales o mayores, bastando para el efecto el cruce de cartas entre las partes, y con aviso de recepción, con tres meses por lo menos de anticipación a la fecha de vencimiento del plazo pactado o su (s) prórroga (s). Si concluidos los _____ meses pactados o alguna de sus prórrogas sin que hayan cruzado las correspondientes cartas de aviso en la forma anteriormente señalada, se entenderá prorrogado el plazo de este contrato, por tiempo indefinido, en cuyo supuesto, cualesquiera de las partes contratantes podrá dar por terminado el mismo mediante notificación escrita a la otra, con _____ (plazo) días de anticipación a la fecha en que desee concluirlo. Si la parte Arrendataria deseara dar por terminado el contrato antes del vencimiento del plazo forzoso o de una de las prórrogas, deberá cancelar a _____ (la arrendadora), y a lo cual se obliga desde ya, el saldo insoluto que constituirá la totalidad de las rentas aún no vencidas por todo el tiempo que faltare para que concluya el plazo forzoso acordado o el de las prórrogas que llegaren a pactarse en su caso. b) RENTAS O PAGOS: La renta será de _____ (Q.) que en forma mensual y anticipada la parte Arrendataria deberá pagar el día uno (1) de cada mes, sin necesidad de cobro ni requerimiento alguno, en las oficinas de la parte Arrendadora, _____, cuya dirección comercial ya es conocida por la parte Arrendataria, en quetzales, moneda legal de Guatemala. La renta anteriormente estipulada, de acuerdo con las disposiciones fiscales vigentes, está afecta al pago del IVA,

ANEXO I

por lo que en la facturación mensual que _____ (la Arrendadora) haga en tal concepto de renta se adicionará el valor correspondiente de tal impuesto, con el objeto de que _____ (la Arrendadora) recaude dicho impuesto tal y como lo establece la ley, c)

PAGO ANTICIPADO: La parte Arrendataria paga a _____ (la Arrendadora) en este acto la suma de _____ de (quetzales) que de común acuerdo las partes aplicarán, en su orden, así: I) en caso de incumplimiento por parte de la parte Arrendataria de cualesquiera de las obligaciones que le impone el contrato, y _____ (la Arrendadora) diere por terminado anticipadamente el plazo, dicha suma quedará en pago a la arrendadora, en concepto de indemnización por los daños y perjuicios irrogados por el incumplimiento, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 1436 del Código Civil; y, II) si la parte Arrendataria cumple estrictamente con los términos del contrato, la suma en referencia se aplicará en concepto de pago de la renta de las cuatro últimas mensualidades del plazo forzoso. En ningún caso se devolverá la cantidad antes indicada a la parte Arrendataria, pues se aplicará exclusivamente en los términos anteriormente convenidos; d)

AJUSTE A RENTAS PACTADAS: Se conviene expresamente por las partes que las rentas pactadas no pagadas, vencidas o no podrán ajustarse en cualquier tiempo por _____ (la Arrendadora), que desde ya se reserva ese derecho, y en caso de ser modificadas se harán efectivas mediante resolución dictada por la Junta Directiva de _____ (la Arrendadora), y desde esa fecha se aplicarán sin necesidad de formalización alguna a todas las rentas pactadas no pagadas, incluyendo las rentas atrasadas. Este ajuste se aplicará al total de las rentas pendientes de pago del plazo forzoso pactado o de las prórogas acordadas en su caso, calculado sobre el valor de los bienes _____ (muebles o inmuebles) dados en arrendamiento. Adicionalmente, en caso de que se impongan nuevos impuestos, tributos o contribuciones que afecten el valor de las rentas pactadas originalmente. La Arrendadora procederá a efectuar el ajuste correspondiente sobre las rentas que estén sujetas a las nuevas disposiciones fiscales en el momento en que ocurran. Así mismo, la parte Arrendataria enterada de que las rentas están afectas al pago del valor de impuesto sobre el valor agregado (IVA), conviene, en el caso de ocurrir

ANEXO I

cambios en la tasa, pagará a la Arrendadora el valor correspondiente de acuerdo a la facultad que le confiere la ley para actuar como agente recaudador. e) IMPUESTO, MANTENIMIENTO Y GASTOS DE OPERACION: Cualquier clase de impuesto que pese o afecte a los bienes (muebles o inmuebles) arrendados será asumido en forma exclusiva por la parte Arrendataria que se obliga a mantener los bienes arrendados en perfecto estado de operación, conservación y mantenimiento de acuerdo a las recomendaciones y regulaciones de la fábrica, contenida en el manual respectivo. En virtud de la naturaleza especial de los bienes muebles arrendados dado su alto grado de tecnificación, el mantenimiento y servicio de los bienes muebles arrendados y de todos sus accesorios así como instalaciones inherentes a los mismos, deberá forzosamente estar a cargo de técnicos de la Representante de la casa matriz en esta República, para cuyo efecto _____ (la Arrendadora) transfiere a favor de la parte arrendataria la garantía que otorga dicho Representante a los bienes dados en arrendamiento, sin perjuicio de que La Parte Arrendataria queda obligada a cubrir el valor de dicho mantenimiento mensual que la Representante del mencionado fabricante en Guatemala cobra por dichos servicios, bajo su exclusivo costo, de manera que el monto de tal cuota, en todo caso, es totalmente independiente y ajena a la renta pactada a favor de _____ (la Arrendadora), por lo tanto queda totalmente prohibida la revisión, mantenimiento y/o reparación de los bienes muebles arrendados por parte de empleados o técnicos ajenos a la Representante de la Casa Matriz de los bienes muebles dados en arrendamiento en Guatemala, la infracción de esta prohibición hará que la arrendataria incurra en responsabilidad por los daños o desperfectos que los bienes muebles pudieran sufrir como consecuencia de ello sin perjuicio de seguir cancelando a _____ (la Arrendadora) las rentas forzosas a que se encuentra obligada de acuerdo a este contrato. El servicio de mantenimiento sobre los bienes muebles dados en arrendamiento se encuentra reglamentado en el contrato de mantenimiento que la Parte Arrendataria deberá suscribir con la Representante Distribuidora de los bienes arrendados obligándose a mantener dicho convenio vigente, durante el plazo forzoso de este contrato y/o sus prorrogas, bajo su exclusivo costo.

ANEXO I

Asimismo cualquier pago que efectúe La Parte Arrendataria por medio de cheque, se recibe bajo la condición de que sea cobrado efectivamente, pues si no fuere pagado por cualquier causa no existirá pago del respectivo abono y no será válido el comprobante de pago extendido por _____ (la Arrendadora); además La Arrendadora cobrará un recargo del tres por ciento (3%) sobre el valor del cheque que no fuere pagado, cobro que en ningún caso será menor de diez quetzales (10.00), sin perjuicio del derecho que tiene La Arrendadora de cobrar el respectivo abono y proceder contra el girador del cheque conforme lo establecido en la ley y en el presente contrato. f) RIESGO DE LOS BIENES ARRENDADOS Y SEGURO: La Parte Arrendataria responderá de todo daño o deterioro que los bienes arrendados sufran por culpa de sus operadores, empacados, terceros dependientes o público en general. Con el objeto de cubrir dicha responsabilidad por la destrucción o deterioro total o parcial de los bienes arrendados causados por cualquier motivo o persona. La Arrendataria se obliga a contratar un seguro contra todo riesgo a su exclusivo costo, con endoso a favor de _____ (la Arrendadora) como única y exclusiva beneficiaria. El monto del seguro respectivo deberá cubrir como mínimo el importe total de las rentas del presente contrato, incluyendo los gastos respectivos, debiendo mantenerlo vigente La Parte Arrendataria durante la vigencia del plazo forzoso de este contrato o sus respectivas prórrogas. Así mismo se obliga a mantener desde ya los bienes muebles arrendados en lugar seguro y apropiado para el desarrollo de sus respectivas actividades. g) SUBARRENDAMIENTO: La Parte Arrendataria podrá subarrendar total o parcialmente los bienes arrendados y sus respectivos accesorios con la previa aprobación escrita de _____ (La Arrendadora). h) INSPECCION DE LOS BIENES ARRENDADOS: Los bienes arrendados están sujetos a la inspección periódica por parte de la persona o personas que designe _____ (la Arrendadora) para lo cual la Parte Arrendataria prestará toda clase de colaboración que se le requiera. i) CESION: Desde ya la Arrendadora queda expresamente autorizada para ceder, gravar o negociar en cualquier forma los derechos que le confiere este contrato, sin necesidad de previo aviso o posterior notificación a la parte

ANEXO I

Arrendataria. TERCERA: OBLIGACIONES ESPECIFICAS DE LA PARTE ARRENDATARIA: 3.1) INTERESES POR MORA: Se conviene expresamente por los otorgantes, que la Parte Arrendataria renocerá y pagará a _____ (la Arrendadora) el cinco por ciento (5%) de interés mensual sobre las rentas no pagadas puntualmente en las fechas convenidas sin que esto signifique prórroga del plazo pactado, y sin perjuicio del derecho que tiene La Arrendadora a dar por vencido el plazo, y entablar acción judicial. 3.2) La Parte Arrendataria deberá presentar a _____ (la Arrendadora) su estados financieros anuales dentro de los noventa (90) días posteriores a la fecha de su ejercicio fiscal. 3.3) La Parte Arrendataria se obliga a enviar a _____ (la Arrendadora) copia de la póliza del seguro a que se hizo referencia anteriormente dentro de los quince días posteriores a su autorización, debidamente endosada. 3.4) La Parte Arrendataria tiene la obligación de poner en inmediato conocimiento de _____ (la Arrendadora) de cualquier desperfecto que ocurra en el correcto funcionamiento de los bienes arrendados sin perjuicio de seguir cancelando a _____ (la Arrendadora) las rentas forzosas a que se encuentra obligada de acuerdo con este instrumento. La Parte Arrendataria no podrá bajo ninguna circunstancia retirar los bienes muebles arrendados del lugar en que se encuentran instalados en sus oficinas centrales, sin previo consentimiento por escrito de _____ (la Arrendadora), salvo que por alguna razón especial, los mismos se encontraren sujetos a peligro inminente de destrucción o serio deterioro. En caso de destrucción total o serio desperfecto que sufran los bienes arrendados y sus accesorios, la Parte Arrendataria se obliga a cubrir de inmediato, la totalidad de las rentas del pago forzoso pactado, o de sus prórrogas en su caso. CUARTA : DEVOLUCION DE LOS BIENES ARRENDADOS: Una vez concluido el plazo pactado o de sus respectivas prórrogas, la parte Arrendataria devolverá los bienes arrendados y sus respectivos accesorios a _____ (La Arrendadora) en el estado en que se les entregó, salvo el desgaste derivado del uso prudente y normal de los mismos, según el propósito para el cual fueron fabricados, de conformidad con las normas de la casa manufacturera, la devolución se hará en el lugar

ANEXO I

que _____ (la Arrendadora) señale para el efecto por escrito. QUINTA: INCUMPLIMIENTO. Cláusula de Indemnización: En caso de incumplimiento de la parte Arrendataria de las obligaciones que contrae por este contrato, así como por la falta de pago de una sola mensualidad o por no mantener vigente la póliza de seguro a que se hizo referencia _____ (La Arrendadora) podrá resolver el presente contrato, sin necesidad de declaración judicial previa si así conviene a sus intereses y recoger los bienes arrendados funcionando en perfectas condiciones, y exigir el pago total de las rentas forzosas pactadas, cumplimiento a que está obligada la parte Arrendataria de conformidad con el artículo mil novecientos cuatro (1,904) y mil novecientos ochenta y ocho (1,988) del Código Civil (Decreto 106). SEXTA: OPCION A COMPRA : desde ya se pacta el Derecho de Opción a Compra de los bienes objeto de este contrato por parte de la parte Arrendataria, para que dentro de los treinta días siguientes a la expiración del plazo estipulado deba ejercerlo, siempre y cuando haya cumplido con todas y cada una de las obligaciones que le impone esta escritura o le corresponda por imperativo legal. El precio fijado para ejercer el Derecho de Opción a Compra es de Q _____.

SEPTIMA: GASTOS : Todo gasto que cause la presente negociación, los de esta escritura, su modificación y/o ampliación, así como cualesquiera otros que directa o indirectamente provengan de la misma, serán a cargo exclusivo de la Parte Arrendataria.

OCTAVA : EFECTOS PROCESALES: La Parte Arrendataria para los efectos legales del presente contrato y de su cumplimiento, acepta como buenas y exactas, líquidas, ejecutivas, exigibles y de plazo vencido, las cuentas que con respecto a este negocio le formule _____ (La Arrendadora), y como título ejecutivo perfecto el testimonio del presente instrumento; renuncia al fuero de su domicilio y se somete a los tribunales de este departamento que elija _____ (La Arrendadora), y señala como lugar para recibir notificaciones, citaciones o emplazamientos la _____ de esta ciudad, obligándose a comunicar a _____ (la Arrendadora) por escrito cualquier cambio que de ella hiciere, en el entendido que a falta de tal aviso se tendrán como válidas y legalmente hechas todas las notificaciones, citaciones y emplazamientos que se le hagan

ANEXO I

en el lugar indicado; renuncia así mismo al orden legal de embargo así como de la necesidad de prestar fianza o cualquier otro tipo de garantía a los depositarios y/o interventores que se llegaren a designar por _____ (la Arrendadora), exoneración que se hace extensiva para el ejercicio total de los derechos de La Arrendadora. NOVENA: La Parte Arrendataria manifiesta tener recibido e instalado a su entera satisfacción los bienes muebles arrendados. DECIMA: ACEPTACION : En los términos anteriormente relacionados, los comparecientes en las calidades en que respectivamente actúan, aceptan todas y cada una de las cláusulas de esta escritura. Yo, el Notario, Doy Fe: De todo lo expuesto, de haber tenido a la vista el título que consiste en la factura número _____, extendida por _____ con fecha _____, a favor de _____ (la Arrendadora); de que por designación de los otorgantes les leí integralmente lo escrito, quienes bien enterados de su contenido validez, objeto y efectos legales, lo aceptan, ratifican y firman.

ANEXO II
MODELO DE CONTRATO DE ARRENDAMIENTO FINANCIERO

NUMERO _____, En la Ciudad de Guatemala, a los _____, comparecen
Ante mí _____ Notario, comparecen por una parte el Sr. (a) _____ (sus
generales), quien es Representante Legal de la empresa _____, a quien se le
denominará la Arrendadora en lo sucesivo, calidad que acredita con su
nombramiento extendido en papel simple por el Notario _____, por otra parte el
Sr. (a) _____ en su calidad de Representante Legal de la empresa _____, a
quien se le denominará la Arrendataria. Doy fé: a) De conocer a los comparecientes ;
b) de haber tenido a la vista la documentación relacionada que acredita las
representaciones que se ejercitan, las cuales son suficientes conforme a la ley y a mi
juicio para este acto; y c) que asegurándome los comparecientes ser de las generales
indicadas y encontrándose en el libre ejercicio de sus derechos civiles, me
manifiestan que otorgan Contrato de Arrendamiento con Plazo Forzoso y Opción de
Compra contenido en las cláusulas siguientes: PRIMERA: ANTECEDENTES: Me
manifiesta el (Arrendador) que su representada (empresa arrendadora) es legítima
propietaria de (descripción del bien objeto del contrato). SEGUNDA: OBJETO DEL
ARRENDAMIENTO: sigue manifestando el (arrendador) que su representada, por
el presente acto y por la renta o cuota mensual anticipada de _____ (en letras), Q.
_____ dá en arrendamiento a la Arrendataria, los _____ (bienes) identificados en
la cláusula que antecede. TERCERA: PACTOS Y CONDICIONES ESPECIALES:
Las partes pactan lo siguiente: a) PLAZO: el plazo del presente contrato es de
_____ meses forzosos para ambas partes, razón por la cual ambas se encuentran
obligadas a cumplir forzosamente el plazo aquí estipulado contado a partir del
_____ (fecha). Dicho plazo podrá ser prorrogado por periodos menores, iguales
o mayores, bastando para el efecto el cruce de cartas entre las partes, con aviso de
recepción y con tres meses de antelación por lo menos, a la fecha de vencimiento del

ANEXO II

plazo pactado ó el de la prórroga que estuviera corriendo. Si concluidos los meses forzosos o alguna de su prórrogas sin que se hayan cruzado las correspondientes cartas de aviso en la forma anteriormente señalada, se entenderá prorrogado el contrato por tiempo indefinido, en cuyo supuesto cualquiera de las partes podrá dar por terminado el mismo mediante notificación escrita a la otra, con _____(plazo) días de anticipación a la fecha en que se desee concluirlo. Si la Arrendataria deseara dar por concluido el contrato antes del vencimiento del plazo forzoso y devolviera los _____(bienes) arrendados deberá cancelar el saldo insoluto al Arrendador, el cual sería igual al valor de la totalidad de las rentas mensuales cuyo monto ya quedó especificado por todo el tiempo que faltare para que termine dicho plazo forzoso, mas la cantidad de _____(en letras) Q. _____, en concepto de daños y perjuicios causados a la Arrendadora por tal incumplimiento. b) FORMA DE PAGO DE LA RENTA: la renta pactada se cancelará mensualmente como ya quedó apuntado, los días _____ de cada mes de vigencia del presente contrato, en las oficinas comerciales de la Arrendadora o en el lugar que esta señale para el efecto por escrito, sin necesidad de cobro o requerimiento alguno, en forma anticipada, en quetzales, moneda legal de la República de Guatemala. Se hace constar que el aporte de la renta correspondiente al _____ mes se hace efectivo a la Arrendadora en este mismo acto, pago que se efectúa tomando en cuenta la naturaleza del plazo forzoso pactado, o sea la cantidad de _____(letras) Q. _____.

c) IMPUESTOS, MANTENIMIENTO Y GASTOS DE OPERACION: cualquier clase de impuesto que pese o afecte a los _____(bienes) arrendados serán asumidos en forma exclusiva por la Arrendataria, la que se obliga a mantenerlos en perfecto estado de operación, conservación y mantenimiento de acuerdo a las recomendaciones y regulaciones de la empresa distribuidora; así mismo son por cuenta y riesgo de la Arrendataria todas las reparaciones, mano de obra, materiales, accesorios, repuestos y demás gastos inherentes al mantenimiento ordinario y extraordinario de los _____(bienes) arrendados. La Arrendadora cede desde ahora a la Arrendataria, durante la vigencia de este contrato y/o

ANEXO II

sus prórrogas todos los servicios y garantías que otorgue la casa distribuidora y, por lo tanto estos derechos los deberá reclamar la Arrendataria directamente a la distribuidora de los _____(bienes) dados en arrendamiento. Todos los servicios de reparación y mantenimiento de los _____(bienes) pudieran sufrir durante la vigencia de este contrato y/o sus prórrogas incluyendo aquellos que provengan de caso fortuito o fuerza mayor. En el supuesto que los daños fuesen de tal magnitud que los hicieren inservibles o que los mismos fuesen robados, hurtados o destruidos y que por alguna razón la Arrendadora no recibiera de tercera persona individual o jurídica, la indemnización del monto del seguro correspondiente o bien que esta cobertura no haya sido contratada, la Arrendataria pagará la totalidad de las rentas mensuales pactadas aún no vencidas a la Arrendadora, más la cantidad de _____(letras) Q._____ cantidades que representarán los daños y perjuicios causados a la Arrendadora por tal situación, en virtud que todo riesgo sobre los bienes arrendados corre a cuenta de la Arrendataria. En el caso que la Arrendadora no haya sido indemnizada por los daños sufridos en los bienes arrendados cuando estos sean susceptibles de ser reparados sin menoscabar su funcionamiento, rendimiento y valor comercial, la Arrendataria queda obligada a realizar sus propias expensas dichas reparaciones a su exclusivo costo, y en forma inmediata. En caso que la Arrendadora haya sido indemnizada por el daño anteriormente relacionado, como consecuencia del pago por parte del seguro a su favor o por cualquier tercero, reembolsará a la Arrendataria por los gastos incurridos una vez establecido a plena satisfacción de la Arrendadora que los bienes arrendados han sido debidamente reparados, previa inspección y reconocimiento que se haga sobre los mismos por la o las personas que designe la Arrendadora. La Arrendataria se obliga expresamente a suscribir un contrato de seguro por robo y daños sobre los bienes arrendados y a mantenerlo durante toda la vigencia de este contrato, a costo exclusivamente de la Arrendataria y cuyo unico y exclusivo beneficiario será la Arrendadora. El monto del seguro deberá cubrir por lo menos el importe de las rentas

ANEXO II

mensuales pactadas en esta escritura, más los gastos que cause esta negociación, la Arrendataria se obliga a remitir a la Arrendadora copia de la póliza respectiva dentro de los treinta días (por lo general) siguientes a la fecha de su vencimiento, debidamente renovadas. e) DAÑOS: la Arrendataria asume desde ya en forma exclusiva la responsabilidad por cualquier daño que los bienes arrendados o por causa de ellos se ocasionaren a terceras personas o a la propiedad ajena, a fin de cubrir totalmente la responsabilidad de la Arrendadora como propietaria de los mismos. La Arrendataria queda obligada desde ya asumir ilimitada y totalmente cualquier desembolso que eventualmente efectuaré la Arrendadora por dichos conceptos, entre los que se incluye expresamente los pagos por daños a la propiedad ajena, lesiones corporales, así como gastos profesionales de toda clase y aquellos efectuados a cuenta y a su cargo. f) INSPECCION: los _____ (bienes) arrendados estarán sujetos a la inspección periódica por parte de la Arrendadora o de las personas que ella designe y la Arrendataria prestará toda la colaboración que se le requiera. g) DEVOLUCION: Una vez vencido el plazo del presente contrato o las prórrogas que llegares a acordarse entre las partes, la Arrendataria se obliga a devolver los _____ (bienes) arrendados en el lugar que la Arrendadora señale para el efecto, en el mismo estado que los recibe, salvo el deterioro por su uso normal y prudente. h) PROHIBICIONES: La Arrendataria no podrá subarrendar total o parcialmente los _____ (bienes) arrendados por este acto sin el previo consentimiento por escrito de la Arrendadora, tampoco podrá ceder o gravar sus derechos, no podrá introducir mejoras las que en todo caso quedará a beneficio exclusivo de la Arrendadora y sin costo alguno para ésta. i) CESION: desde ya la Arrendadora queda expresamente autorizada para ceder, gravar o negociar en cualquier forma los derechos que le confiere este contrato, sin necesidad de previo aviso o posterior notificación a la Arrendataria. j) INTERESES POR MORA: Se conviene expresamente que la Arrendataria deberá cancelar a la Arrendadora el _____ % mensual sobre el saldo o saldos deudores no cancelados puntualmente en las fechas, forma y lugar convenidos. CUARTA:

ANEXO II

OPCION A COMPRA: Desde ya se pacta el derecho de opción a compra de los bienes objeto de este contrato por parte de la Arrendataria, para que dentro de los treinta (generalmente) días siguientes a la expiración del plazo estipulado deba ejercerlo, siempre y cuando haya cumplido con todas y cada una de las obligaciones que le impone este contrato o le correspondan por imperativo legal. El precio fijado para ejercer el derecho de opción a compra es de _____ (letras) Q. _____. QUINTA: EFECTOS PROCESALES: Para los efectos procesales de este contrato y de su cumplimiento, la Arrendataria acepta como buenas, líquidas y exigibles y de plazo vencido las cuentas que con respecto a este negocio formule la Arrendadora y como título ejecutivo perfecto o indiscutible el primer testimonio de esta escritura; renuncia al fuero de su domicilio y señala como lugar para recibir notificaciones en la _____, obligándose a comunicar por escrito a la Arrendadora cualquier cambio que ella hiciera en el entendido que a falta de tal aviso, se tendrán como válidas y legalmente hechas todas las notificaciones, citaciones y emplazamientos que se le hayan efectuado en el lugar indicado y se somete a los tribunales que elija la Arrendadora, la Arrendataria renuncia también al orden legal de embargo y exonera a la Arrendadora de la necesidad de prestar fianza o garantía alguna para el ejercicio de sus derechos, exoneración que hace extensiva a los depositarios y/o interventores que llegaren a designar. SEXTA: INCUMPLIMIENTO: La Arrendataria en caso de incumplimiento de cualesquiera de las obligaciones que asume por este acto o que le correspondan por imperativo legal, o por no mantener la póliza de seguro relacionado vigente, o por falta de pago de sus mensualidades de las rentas pactadas en las fechas, forma y lugar convenidos, dará derecho a la Arrendadora para que a su elección pueda: a) Rescindir el contrato, si así conviene a sus intereses y b) exigir a la Arrendataria por el cumplimiento total del pago de las rentas aún por cumplirse de conformidad con el artículo 1905 y 1436 del Decreto Ley 106, Código Civil, más la suma de Q. _____, suma que representará los daños y perjuicios ocasionados a la Arrendadora por tal situación. SEPTIMA: GASTOS: Todos los gastos que cause esta escritura, su

ANEXO II

testimonio, cancelación y los de cobranza, ya fuere judicial o extrajudicial, correrán a cuenta exclusivamente de la Arrendataria. OCTAVA: ACEPTACION