

**UNIVERSIDAD DE SAN CARLOS DE GUATEMALA  
FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS**

**“LOS PAGARES FINANCIEROS COMO MEDIO DE FINANCIAMIENTO DE  
UNA EMPRESA DE ARRENDAMIENTO FINANCIERO”**



**PREVIO A CONFERÍRSELE EL TÍTULO DE  
CONTADOR PÚBLICO Y AUDITOR  
EN EL GRADO ACADÉMICO DE**

**LICENCIADO**

**Guatemala, abril del 2008**

**HONORABLE JUNTA DIRECTIVA DE LA FACULTAD DE CIENCIAS  
ECONÓMICAS  
DE LA UNIVERSIDAD DE SAN CARLOS DE GUATEMALA**

<b>DECANO:</b>	<b>Lic. José Rolando Secaida Morales</b>
<b>SECRETARIO:</b>	<b>Lic. Carlos Roberto Cabrera Morales</b>
<b>VOCAL 1°.</b>	<b>Lic. Albaro Joel Girón Barahona</b>
<b>VOCAL 2°.</b>	<b>Lic. Mario Leonel Perdomo Salguero</b>
<b>VOCAL 3°.</b>	<b>Lic. Juan Antonio Gómez Monterroso</b>
<b>VOCAL 4°.</b>	<b>S.B. Roselyn Janette Salgado Ico</b>
<b>VOCAL 5°.</b>	<b>P.C. José Abraham González Lemus</b>

**PROFESIONALES QUE REALIZARON LOS EXÁMENES  
DE ÁREAS PRÁCTICAS BÁSICAS**

<b>Matemática Estadística</b>	<b>Lic. Oscar Noe López Cordón</b>
<b>Contabilidad</b>	<b>Lic. Marco Antonio Oliva Orellana</b>
<b>Auditoría</b>	<b>Lic. Mario Danilo Espinoza Aquino</b>

**PROFESIONALES QUE REALIZARON EL EXAMEN  
PRIVADO DE TESIS**

<b>Presidente</b>	<b>Lic. Marco Antonio Oliva Orellana</b>
<b>Examinador</b>	<b>Lic. Mario Leonel Perdomo Salguero</b>
<b>Examinador</b>	<b>Lic. Jorge Luis Reyna Pineda</b>

## Dictamen de revisión de tesis

Guatemala,  
6 de mayo de 2,007

Licenciado  
José Rolando Secaida Morales  
Decano de la Facultad de Ciencias Económicas  
Universidad de San Carlos de Guatemala  
Su despacho.

Licenciado Secaida Morales:

Con fecha 09 de mayo de 2,005, fue aprobada por el Decano en funciones Lic. Eduardo Antonio Velásquez Carrera, mi participación como asesor de tesis a elaborar por el estudiante de la Escuela de Contaduría Pública y Auditoría, Jorge David Sánchez López, sobre el tema "Los pagares financieros como medio de financiamiento de una empresa de arrendamiento financiero".

El trabajo fue desarrollado por capítulos y se encuentra debidamente culminado, Las observaciones y sugerencias que a mi leal saber y entender eran necesarias, aparecen debidamente insertadas en el contenido del trabajo realizado. El trabajo fue elaborado por el señor Sánchez López y traté en lo máximo de respetar la posición y desarrollo del contenido en su exposición, conciente que se trata de un trabajo previo en su formación como un futuro profesional, de nuestra alma mater.

Con mis más altas muestras de consideración y respeto, me suscribo atentamente.

Lic. Carlos López Monroy.

Lic. Carlos López Monroy  
Contador Público y Auditor  
Registro No. 3831



**FACULTAD DE  
CIENCIAS ECONOMICAS**

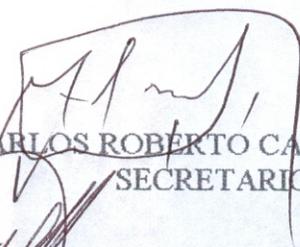
Edificio "S-8"  
Ciudad Universitaria, Zona 12  
Guatemala, Centroamérica

**DECANATO DE LA FACULTAD DE CIENCIAS ECONOMICAS. GUATEMALA,  
DIEZ DE MARZO DE DOS MIL OCHO.**

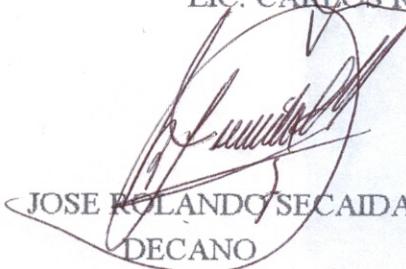
Con base en el Punto SEXTO, inciso 6.7, Subinciso 6.7.1 del Acta 3-2008 de la sesión celebrada por la Junta Directiva de la Facultad el 14 de febrero de 2008, se conoció el Acta AUDITORIA 226-2007 de aprobación del Examen Privado de Tesis, de fecha 31 de octubre de 2007 y el trabajo de Tesis denominado: "LOS PAGARES FINANCIEROS COMO MEDIO DE FINANCIAMIENTO DE UNA EMPRESA DE ARRENDAMIENTO FINANCIERO", que para su graduación profesional presentó el estudiante JORGE DAVID SANCHEZ LOPEZ, autorizándose su impresión.

Atentamente,

**"ID Y ENSEÑAD A TODOS"**

  
LIC. CARLOS ROBERTO CABRERA MORALES  
SECRETARIO



  
LIC. JOSE ROLANDO SECAIDA MORALES  
DECANO



Smp.

## DEDICATORIA

Dedico esta Tesis y mi acto de Graduación:

A Dios, nuestro señor: Con eterna gratitud, por haberme brindado la oportunidad de terminar mi carrera profesional.

A mis padres: Jorge y Esperanza, por sus sabias enseñanzas y con el reconocimiento a sus innumerables esfuerzos.

A mi esposa: Mónica, con todo mi amor y gratitud por ese apoyo moral y amor que siempre ha sabido ofrendar en los momentos más difíciles de mi vida.

A mis hijas: Mónica y Sheyla, quienes son la razón de mí existir, alegrando cada día de mi vida, con su inocencia y pureza.

A mis hermanas: Lucrecia y Lucia por sus muestras de amor y cariño.

A mis suegros: Carlos y Doris, por ser mis segundos padres, brindándome cariño y apoyo para terminar este logro en mi vida.

A todos mis amigos y amigas: Por sus muestras de amistad y apoyo moral, con quienes comparto este logro personal.

## ÍNDICE

Nos.		Página	
	Introducción	i	
<b>Capítulo I</b>			
<b>Arrendamiento Financiero (Leasing)</b>			
1.1	Introducción y antecedentes históricos.	1	
1.2	Definiciones	4	
1.2.1	Arrendamiento	4	
1.2.2	Definiciones relacionadas con aspectos del arrendamiento	4	
1.3	Clasificación de arrendamientos	9	
1.3.1	Arrendamiento operacional o puro	9	
1.3.2	Arrendamiento financiero con opción a compra	10	
1.3.3	Transacciones de venta con arrendamiento posterior (Lease back)	11	
1.3.4	Esquema gráfico de cómo determinar si un arrendamiento es financiero u operativo	12	
1.4	Definiciones del concepto de leasing	13	
1.4.1	Definiciones doctrinarias de leasing	13	
1.5	Contabilización y revelaciones en los estados financieros por parte del arrendatario según NIC 17 “Arrendamientos”.	14	
1.5.1	Contabilización	14	
1.5.2	Revelaciones en los estados financieros según NIC 17 “Arrendamientos”.	17	
1.6	Contabilización y revelaciones en los estados financieros por parte del arrendador según NIC 17 “Arrendamientos”.	18	
1.6.1	Contabilización	18	
1.6.2	Revelaciones en los estados financieros según NIC 17 “Arrendamientos”.	21	
1.7	Ejemplo práctico de contabilización y revelaciones en los estados financieros por parte del arrendador y arrendatario	22	
1.7.1	Registros contables por parte del arrendador	27	
1.7.2	Revelaciones en los estados financieros del arrendador	29	
1.7.3	Registros contables para el arrendatario	32	
1.7.4	Revelaciones en los estados financieros del arrendatario	34	
<b>Capítulo II</b>			
<b>El arrendamiento financiero en Guatemala</b>			37
2.1	Introducción y antecedentes históricos.	37	
2.2	Empresa para unidad de análisis de la investigación	38	

## ÍNDICE

<b>Nos.</b>		<b>Página</b>
2.3	Normativa contable mercantil y legal del leasing financiero en Guatemala para entidades no supervisadas por la superintendencia de bancos.	39
2.3.1	Normativa contable vigente	39
2.3.2	Normativa fiscal y legal vinculada con el arrendamiento financiero	41
2.4	Aplicación del arrendamiento financiero en Guatemala	50
2.5	Obtención de capital de trabajo de las empresas de arrendamiento financiero en Guatemala.	52
2.5.1	Utilización de pagares como un medio de financiamiento	55
<b>Capítulo III</b>		
<b>Pagares Financieros</b>		<b>57</b>
3.1	Mercado bursátil guatemalteco	57
3.2	Bolsa de Valores Nacional	58
3.2.1	Objeto de la Bolsa de Valores Nacional	59
3.2.2	Órganos y autoridades de La Bolsa de Valores Nacional	60
3.2.3	Principales leyes y reglamentos que rigen La Bolsa de Valores	61
3.3	Ley de Mercado de Valores y Mercancías	61
3.3.1	Conceptos generales básicos para su aplicación	65
3.3.2	Oferta Pública	66
3.3.3	Denominaciones	68
3.3.4	Bolsas de Comercio	68
3.3.5	Agentes o Casas de Bolsa	69
3.3.6	Registro del Mercado de Valores y Mercancías	71
3.4	Reglamento interno de la Bolsa de Valores Nacional	71
3.5	Reglamento para la inscripción de valores	71
3.5.1	Requisitos para la inscripción de valores de deuda	72
3.6	Reglamento sobre divulgación y actualización de la información	83
3.6.1	Informes y estados financieros iniciales	83
3.6.2	Actualización de información financiera	83
3.6.3	Información relevante desfavorable	85
3.6.4	Información relevante favorable	85
3.7	Calificación de riesgo	86
3.8	Pagares financieros	86
3.8.1	Legislación vigente	87
3.8.2	Costos implícitos en la emisión de series de pagares financieros	89
3.8.3	Beneficios en la utilización de pagares financieros	90

## ÍNDICE

<b>Nos.</b>		<b>Página</b>
3.8.4	El mercado de títulos privados de deuda para Guatemala durante los años 2004, 2005 y 2006.	91
3.8.5	Tasas de interés implícitas en títulos privados de deuda para los años 2004, 2005 y 2006.	92
3.8.6	Ejemplo práctico de los registros y divulgaciones contables para un emisor de pagares financieros	93
<b>Capítulo IV</b>		
<b>Caso práctico; Pagares financieros como medio de financiamiento de una empresa de arrendamiento financiero (leasing).</b>		
4.1	Antecedentes	98
4.2	Estructura organizacional	99
4.3	Información financiera al 31 de diciembre del 2003 presentada en base a Normas Internacionales de Información Financiera	100
4.3.1	Auditoría externa	101
4.4	Necesidad de la creación de una emisión de Pagares Financieros para Oferta Pública.	102
4.4.1	Solicitud de autorización de la emisión de pagares financieros	103
4.4.2	Autorización por parte de la Bolsa de Valores Nacional	104
4.4.3	Inscripción en el registro de Mercado de Valores y Mercancías	106
4.4.4	Contrato de Cotización de Valores con Bolsa de Valores Nacional, S.A.	106
4.5	Utilización de pagares financieros	106
4.5.1	Financiamiento durante el año 2004 con pagares financieros	107
4.5.2	Financiamiento durante el año 2005 con pagares financieros	120
4.5.3	Financiamiento durante el año 2006 con pagares financieros	133
4.6	Conclusión general de la empresa Arrendamientos del Futuro en base a la utilización de pagares financieros como un medio de financiamiento.	145
	Conclusiones	146
	Recomendaciones	147
	Bibliografía	148
<b>Anexos</b>		
Anexo No.1	Formulario de requisitos para la inscripción de valores de deuda	151
Anexo No.2	Prospecto a presentar para la emisión de pagares financieros	157

## ÍNDICE DE CUADROS

<b>No. de Cuadro</b>		<b>Página</b>
1.	Cálculos por costos implícitos en operaciones de pagares financieros durante el año 2004.	109
2.	Cálculos por costos implícitos en operaciones simulando la utilización de préstamos bancarios durante el año 2004.	114
3.	Variaciones mensuales por total de costos financieros en pagares financieros y préstamos bancarios año 2004.	117
4.	Cálculos por costos implícitos en operaciones de pagares financieros durante el año 2005.	122
5.	Cálculos por costos implícitos en operaciones simulando utilización de préstamos bancarios durante el año 2005.	126
6.	Variaciones mensuales por total de costos financieros en pagares financieros vrs. Préstamos bancarios año 2005.	130
7.	Cálculos por costos implícitos en operaciones de pagares financieros durante el año 2006.	135
8.	Cálculos por costos implícitos en operaciones simulando utilización de préstamos bancarios durante el año 2006.	140
9.	Variaciones mensuales por total de costos financieros en pagares financieros vrs. préstamos bancarios año 2006.	143

## INTRODUCCIÓN

La presente investigación va dirigida a las empresas de arrendamiento financiero no pertenecientes a grupos bancarios apegadas a la normativa mercantil y legal vigente en Guatemala, las cuales prestan el servicio de arrendamiento financiero con opción a compra, el cual funciona mediante un plan de pago de cuotas periódicas, con un interés implícito en la operación, bajo la figura de un arrendamiento trasladando al arrendatario todos los beneficios y riesgos inherentes al activo arrendado. Estas empresas poseen también la necesidad de evaluar constantemente, mecanismos de financiamiento alternativos que les permitan en determinado momento, obtener; un costo de financiamiento más bajo, que sea deducible de impuestos, que sea apegado a la normativa legal vigente y accesible en el momento de la falta de liquidez.

La importancia de la presente investigación radica en dar a conocer la alternativa de financiamiento que pueden proporcionar los Pagares Financieros, los cuales representan títulos de deuda, para la entidad emisora, teniendo implícita la obligación del pago al final del plazo el capital invertido y el pago de un interés por el rendimiento en la operación hacia el inversionista que es la persona que deposita su confianza en la entidad emisora.

Los Pagares Financieros colocados a través de la Bolsa de Valores Nacional, S.A. proporcionan a las empresas emisoras la captación de los fondos necesarios para cumplir con sus obligaciones comerciales, afrontar los problemas de escasez de efectivo en su flujo de trabajo, la ampliación de sus operaciones

comerciales no limitando así su crecimiento por una carencia de efectivo y evitando la pérdida de negociaciones comerciales importantes, permitiendo a su vez a los inversionistas obtener un rendimiento más alto que el ofrecido por las cuentas de ahorro.

Es importante conocer todos aquellos aspectos teóricos, prácticos y legales que se encuentran conexos para la calificación y posterior utilización de pagares financieros, así como de conceptos y aplicaciones del arrendamiento financiero como tal, presentando para esto en la presente investigación conceptos y casos prácticos para tener una mejor apreciación del tema.

Para la presente tesis de investigación se recurrió a La Bolsa de Valores Nacional S.A., que es la entidad guatemalteca encargada de proporcionar los mecanismos, el lugar y la infraestructura, para realizar las negociaciones de valores de deuda pública y privadas, la utilización de La Ley del Mercado de Valores y Mercancías, que es el marco legislativo del mercado de valores vigente para Guatemala, el Reglamento para la Inscripción de Valores, que contempla todos los requisitos, documentación y tramites, relacionados a la inscripción de títulos de deuda, el reglamento sobre divulgación y actualización de Información, que incluye los requisitos, documentación y tramites, que una entidad debe realizar para mantener activa la oferta bursátil. También algunos aspectos relacionados a la normativa mercantil y fiscal para las empresas de arrendamiento financiero, a nivel internacional y nacional así como la normativa contable vigente para registros contables y divulgaciones financieras.

En el primer capítulo, se hace mención a la historia, del arrendamiento financiero que representa la unidad de análisis, los diferentes conceptos dentro del

arrendamiento, también se da una guía para determinar cuando un arrendamiento es financiero, así como los registros contables y divulgaciones relacionadas para la persona que da el bien en arrendamiento (arrendante) y la persona que solicita y recibe el bien en arrendamiento (arrendatario).

En el segundo capítulo se detalla el arrendamiento financiero en el medio guatemalteco, así como la aplicación fiscal del servicio que prestan, la necesidad que poseen estas empresas de la obtención de capital de trabajo y las alternativas que poseen.

En el tercer capítulo se hace referencia a La Bolsa de Valores Nacional, su organización, funcionamiento, Los Agentes o Casas de Bolsa que son entidades de intermediación entre el emisor de los documentos de deuda y el inversionista los servicios que les presta; los requisitos a detalle que debe llenar y presentar una empresa previo a la emisión de la serie de títulos de deuda, la inscripción en el registro de Mercado de Valores los requisitos que debe efectuar para mantener activa su oferta, así como el marco legal relacionado, forma de contabilización y divulgaciones financieras.

En el cuarto capítulo, se presenta el caso práctico en el cual una empresa de arrendamiento financiero con necesidad de capital de trabajo, solicita una emisión de títulos privados de deuda denominados pagares financieros, los procedimientos y requisitos que debe cumplir, para proceder en base a su autorización a la utilización de estos mediante la emisión de series.

Posteriormente se procederá a realizar un análisis financiero en la utilización de este mecanismo de financiamiento, para los años 2004, 2005 y 2006, para

proceder a comparar los resultados obtenidos con resultados supuestos si se hubieran utilizado prestamos bancarios.

Y comprobar a través de este análisis financiero si la empresa de arrendamiento financiero puede encontrar por medio de la emisión de pagares financieros, una fuente de financiamiento, para obtener capital de trabajo, a un interés más bajo que los prestamos bancarios tradicionales.

Finalmente se presentan las Conclusiones y Recomendaciones de la presente tesis de investigación.

## CAPÍTULO I

### ARRENDAMIENTO FINANCIERO (LEASING)

#### 1.1 INTRODUCCIÓN Y ANTECEDENTES HISTÓRICOS

A lo largo de la historia las empresas han buscado diferentes medios de financiamiento, para la obtención de activos de trabajo es aquí donde el arrendamiento financiero presenta una atractiva alternativa que mediante este sistema se obtiene un activo en dominio, el cual es utilizado para un fin específico definido mediante las partes interesadas en un contrato de arrendamiento, pagando por el uso de este cuotas periódicas y existiendo al final del contrato mediante la opción de compra, la posibilidad de propiedad del activo a un valor residual.

Los antecedentes del Arrendamiento Financiero como es conocido actualmente bajo la palabra "leasing", cuyo origen anglosajón, se deriva del verbo inglés "to lease", que significa arrendar (8), son tan antiguos como la historia misma. En efecto, sus primeras referencias se consiguen en el Imperio Romano, cuando la Ley Agraria propuesta por Tiberio Graco aprobaba la expropiación de los grandes latifundios, siéndoles entregadas en pequeñas parcelas a los ciudadanos pobres, en arriendo hereditario sin derecho. Otro ejemplo sería, las grandes edificaciones que se efectuaron en el Imperio, donde ciertos equipos eran dados en calidad de renta y sus propietarios eran grandes comerciantes de esa época. (8)

No obstante lo anterior, paralelamente a éstos acontecimientos el pueblo fenicio había desarrollado la técnica de arrendar ó cobrar impuestos por comercios, que instalaron a lo largo del Mediterráneo, logrando en la mayoría de los casos rescatar su inversión en poco tiempo y venderlas de acuerdo a las circunstancias del demandante. Cabe señalar, que cuando no se cumplía lo anteriormente dicho, se abandonaban dichos comercios. Siguiendo la estela de éstos inicios, el arrendamiento pasa por toda la Edad Antigua, Medieval y Renacimiento hasta llegar a la primera y segunda revolución industrial, reflejándose en los Estados Unidos, desde 1872 hasta 1893, en las mineras donde ciertos capitalistas arrendaban por períodos eventuales ó temporales equipos para la explotación de los minerales, en general. (8)

Habiéndose pasado por todo éste proceso histórico, llegamos al año crucial donde el "leasing" toma el aspecto financiero como lo conocemos hoy en día. En 1950, nace de un industrial zapatero norteamericano la idea de poner en rigor ésta nueva fórmula financiera. En efecto, debido a que dicho zapatero deseaba incrementar su capacidad productiva y los bancos no le ofrecían más crédito, propuso a uno de sus banqueros, vender su equipo en funcionamiento para la obtención de un préstamo por dos años, de manera que, al término de dicho período el banco pudiera recuperar su dinero, más los intereses respectivos y el zapatero aumentar su capacidad productiva y recuperar nuevamente el equipo. De ésta operación, nace en 1952 la United Status Leasing Corporation que sigue siendo una de las arrendadoras de importancia en los Estados Unidos. A fines del mismo año se funda también la Boothe Leasing Corporation. (8)

Dentro de las empresas y sectores que promovieron los orígenes del Leasing con la finalidad de obtener mejores resultados podemos encontrar: (8)

- Los departamentos financieros y de mercadeo de las propias empresas industriales o filiales de estas, quienes vieron en el arrendamiento industrial una novedosa fórmula para dar salida a sus productos.
- Empresas explotadoras de grandes ferrocarriles americanos
- Empresas de telecomunicaciones como Bell Telephone System realizo sus operaciones con éxito bajo este sistema, esto es, alquilando sus teléfonos en lugar de venderlos.
- Otras empresas como La International Business Machines, La International Cigar Machinery y La United Schoe Machinery Corporation, con resultados positivos.

El Leasing es un sistema de financiamiento que ha obtenido el más espectacular crecimiento en el mundo capitalista, iniciando a partir de la década de los cincuenta alcanzando su mayor esplendor en la década del 70 y 80. Los años siguientes le han servido para expandirse, con singular éxito, por todo el mundo. (8)

El desarrollo alcanzado por el leasing en los Estados Unidos tuvo como cercanos aliados a: (8)

1. Normas fiscales de amortización poco liberales;
2. Créditos bancarios a mediano plazo poco desarrollados;
3. Una etapa de economía próspera, con márgenes de beneficios apreciables pero con empresas comprometidas, con una renovación acelerada de bienes de capital.

En suma, una época de fuerte demanda de capitales frente a una rigidez de la oferta de los mismos

En Europa las empresas de leasing están agrupadas en la Federación Europea de compañías de Equipamiento de Leasing (LEASEUROPE) y fue Gran Bretaña el país europeo donde se practicó por primera vez el leasing. Francia es un país que tiene el mérito de haber sido el primero en dar un estatuto legal para las operaciones y las empresas de leasing, Bélgica es otro de los países que cuenta con un estatuto legal para el leasing. En Italia, a pesar de no tener aún una legislación orgánica en materia de leasing, su crecimiento es considerable, tal como lo demuestran los datos que siempre con mayor frecuencia se brindan con relación a los contratos en general y al leasing en especial. (8)

Siguiendo el ejemplo de Europa, Latinoamérica también tiene su Federación de Empresas de Leasing (FELELEASE), que agrupa a diversas empresas del área con el objeto de promover la actividad del leasing y dar a conocer la experiencia obtenida en diversos países. (8)

Debemos denotar que en esta parte de América, al igual que en Europa en sus primeros años, las transacciones de leasing fueron escasas. Sin embargo, la situación mejoró hacia la década del 80, siendo Brasil el país en el que alcanzó su mayor auge. En los años siguientes, a consecuencia de la crisis internacional, se registró una inesperada caída; pero en estos últimos años se observa una notoria

recuperación que nos lleva a pensar y abrigar esperanzas en acercarnos al desarrollo alcanzado en otras latitudes. (8)

En Brasil el Contrato de Leasing tiene un ordenamiento jurídico, en donde la ley define al leasing o arrendamiento mercantil, como la operación realizada entre personas jurídicas, que tengan por objeto el arrendamiento de bienes adquiridos a terceros por la arrendadora, para fines de uso propio de la arrendadora y que atiendan a las especificaciones de esta. En Colombia se aplican a las operaciones de leasing las disposiciones del Código Civil y del Código de Comercio relativas al mandato, arrendamiento, compraventa etc. (8)

## **1.2 DEFINICIONES**

### **1.2.1 ARRENDAMIENTO**

Contrato por medio del cual se conviene el derecho de utilizar activos fijos como terrenos, maquinaria y equipo sin recibir un título de propiedad sobre ellos. El arrendatario recibe los servicios del activo arrendado por parte del arrendador. A cambio del uso de los activos, el arrendatario paga al arrendador una cuota fija periódica por un número definido de años. (8)

### **1.2.2 DEFINICIONES RELACIONADAS CON ASPECTOS DEL ARRENDAMIENTO**

Los siguientes términos se usan en los arrendamientos, con el significado que a continuación se especifica:

#### **1.2.2.1 El Arrendador o Arrendante:**

Es la persona individual o jurídica, con capacidad legal para adquirir derechos y obligaciones, que posee la propiedad de un bien, el cual entrega en arrendamiento a un tercero a través de un contrato de arrendamiento. (8)

### **1.2.2.2 El Arrendatario**

Es la persona individual o jurídica, con capacidad legal para adquirir derechos y obligaciones, que a través de un contrato específico obtiene un bien en arrendamiento, el cual gozará de los beneficios que del mismo pueda obtener, compensándolos con el pago de rentas durante un período determinado en el mismo contrato.(8)

### **1.2.2.3 Proveedor del Bien o Fabricante:**

Es la empresa que proveerá el bien objeto de un contrato de arrendamiento o en su caso, es la entidad fabricante del bien a arrendar.(8)

### **1.2.2.4 La Entidad Financiera:**

Es la entidad intermediaria que interviene en una transacción de arrendamiento proporcionando los fondos necesarios para la adquisición de un bien que se someterá a arrendamiento. (8)

### **1.2.2.5 Arrendamiento con Plazo Forzoso:**

Es el contrato que puede ser cancelado por:

1. Si ocurriese alguna remota contingencia negativa
2. Con el permiso del arrendador;
3. Si el arrendatario realizase un nuevo convenio o contrato de arrendamiento, para el mismo activo u otro equivalente, con el mismo arrendador; o bien

4. Pagando el arrendatario una cantidad adicional de forma que, al inicio del contrato, la continuación del arrendamiento quede asegurada con razonable certeza. (21:584)

#### **1.2.2.6 Inicio del Arrendamiento:**

“La fecha del contrato de arrendamiento o la del compromiso suscrito entre el arrendador y el arrendatario.” (22:65)

#### **1.2.2.7 Período del Arrendamiento:**

“Es el período forzoso con el cual el arrendatario está en común acuerdo con el arrendante a mantener en arrendamiento un bien y los períodos adicionales pactados de común acuerdo.” (20:65)

#### **1.2.2.8 Pagos Mínimos del Arrendamiento:**

Los pagos mínimos que se derivan del contrato de arrendamiento incluyen:

1. El importe mínimo pagadero periódicamente por el arrendatario (amortización de capital, intereses y costos de posesión).
2. Los pagos o garantías pagaderas por el arrendatario al principio o al final del período de arrendamiento los cuales incluyen:
  - 2.1 El precio de la opción de compra
  - 2.2 Cualquier monto para compensar deficiencias
  - 2.3 Cualquier monto pagado por la no renovación del arrendamiento a su término. (22:65)

**1.2.2.9 Valor Razonable:**

“Es el precio de venta, que podría fijarse para un bien en una transacción comercial en condiciones normales. “ (22:66)

**1.2.2.10 Vida Útil Estimada:**

“Es el tiempo estimado que le queda a un bien para su utilización, independientemente de la duración del contrato de arrendamiento.” (22:66)

**1.2.2.11 Valor Residual Estimado:**

“Es el valor financiero del bien al final del período de arrendamiento del bien objeto de arrendamiento, el cual no puede exceder al valor estimado a la fecha del contrato.” (22:66)

**1.2.2.12 Valor Residual No Garantizado:**

“Es el valor residual estimado del bien arrendado al final del período de arrendamiento y cuya realización no es segura, o es garantizada por alguna parte relacionada con el arrendador.” (22:66)

**1.2.2.13 Inversión Bruta en el Arrendamiento:**

“Es el valor total de los pagos mínimos por arrendamiento, más el valor residual no garantizado.” (21:66)

**1.2.2.14 Ingreso Financiero No Devengado:**

“Es la diferencia entre el valor de la inversión en el arrendamiento y su valor presente.” (22:66)

**1.2.2.15 Inversión Neta en el arrendamiento:**

“Es la inversión bruta del arrendamiento, menos los ingresos no devengados.” (22:66)

**1.2.2.16 Tasa de Interés Implícita en el Arrendamiento:**

Es la tasa de descuento que, al inicio del contrato de arrendamiento, determine el valor presente de:

1. Los pagos mínimos por arrendamiento, desde el punto de vista del arrendador,
2. El valor residual estimado no garantizado. (21:586)

**1.2.2.17 Tasa Marginal de Préstamo al Arrendador:**

“Es la tasa de interés que el arrendatario tendría que pagar, en la fecha del contrato y en condiciones similares, para financiarse la adquisición del bien objeto del arrendamiento.” (22:66)

**1.2.2.18 Opción de compra a precio nominal:**

“Es la opción del arrendatario, de comprar a un precio convenido mínimo el bien dado en arrendamiento, al final del período”. (22:66)

**1.2.2.19 Costos de Posesión:**

“Constituyen los costos normales por la tenencia del bien dado en arrendamiento, tales como seguros, impuestos y mantenimiento.” (22:66)

### **1.3 CLASIFICACIÓN DE ARRENDAMIENTOS**

#### **1.3.1 ARRENDAMIENTO OPERACIONAL O PURO**

Se conoce como arrendamiento operacional cuando no se transfieren los riesgos y beneficios del propietario.

Un contrato operacional es normalmente un arreglo contractual en el que el arrendatario se compromete a efectuar pagos periódicos al arrendador durante un período determinado, por los servicios de un activo. Los activos arrendados por medio de un contrato operacional, generalmente, tienen una vida útil mayor que la vigencia del arrendamiento mismo. Se mantiene hasta su vencimiento un contrato operacional, en el cual el arrendatario reintegra el activo arrendado al arrendador, quien puede volver a arrendarlo o venderlo si este fuese el caso.

En el arrendamiento operacional, el arrendante es quien se encarga de la instalación del bien, los gastos de reparación y mantenimiento y en general todos los riesgos de la operación mientras dure el plazo del contrato de arrendamiento.

El hecho de que el contrato sea rescindible, supone la posición de que el arrendatario siga pagando las cuotas de arrendamiento cuando no necesite del bien y transferir al arrendante el riesgo de obsolescencia. Siempre debe tenerse en cuenta que los contratos de arrendamiento se realizan por un período determinado y la rescisión anticipada conlleva a gastos de penalización del mismo.

Al vencimiento del plazo fijado, el arrendatario puede devolver al arrendante el bien arrendado, quien lo podrá vender o arrendar nuevamente, dependiendo de la situación de amortización en que se encuentre dicho bien.

Las rentas periódicas por concepto de arrendamiento operativo, deben registrarse como gastos conforme se realicen en la contabilidad del arrendatario y en la contabilidad del arrendador deben registrarse, como ingresos, conforme sean devengadas. (21:587)

### **1.3.2 ARRENDAMIENTO FINANCIERO CON OPCIÓN A COMPRA**

Es el convenio que no causa al arrendante utilidades o pérdidas (mantenimientos o garantías) del fabricante o comerciante del activo arrendado, pero transfiere al arrendatario substancialmente todos los beneficios y riesgos inherentes al activo arrendado.

Este sistema reúne una o más de las siguientes condiciones al inicio del mismo:

1. El arrendatario adquiere la propiedad del bien arrendado, al finalizar el período de arrendamiento.
2. El arrendatario tiene la opción de compra del bien arrendado, a un costo que se espera sea menor al valor razonable en el momento de la compra.
3. El período del contrato de arrendamiento cubre la mayor parte de la vida útil estimada de la propiedad arrendada (esto aun cuando al final no se transfiera la propiedad del bien).
4. El valor presente de los pagos mínimos, a la fecha del contrato, es igual al valor razonable del bien dado en arrendamiento.

El arrendamiento financiero puede caracterizarse como una alternativa de financiamiento, por la cual una empresa financiera cuyo objeto es la ofrecer bienes mediante una serie de pagos o cuotas periódicas llamadas rentas, adquiere determinados bienes conforme requerimiento de un cliente, cediéndole a éste, el uso de dicho bien durante un plazo parecido a la vida útil del bien.

Los gastos de reparación y mantenimiento, así como todos los riesgos inherentes a la existencia y utilización del bien son asumidos por el cliente, quien acepta pagar en forma anticipada a la empresa de arrendamiento una serie de cuotas periódicas, que implican la recuperación del costo del bien, más su

rendimiento, quedando el bien totalmente amortizado con dichos pagos. El arrendatario queda obligado a pagar periódicamente las cuotas de arrendamiento aunque no haga uso del bien. Puede pactarse que al terminar el plazo establecido, el cliente pueda renovar las condiciones del contrato, adquirir el bien a un precio fijado previamente o devolver el bien a la empresa financiera.(21:587)

### **1.3.3 TRANSACCIONES DE VENTA CON ARRENDAMIENTO POSTERIOR (LEASE BACK)**

Una venta con arrendamiento posterior, es una transacción que implica la enajenación (venta, cesión de derechos) de un activo y su posterior arrendamiento al vendedor.

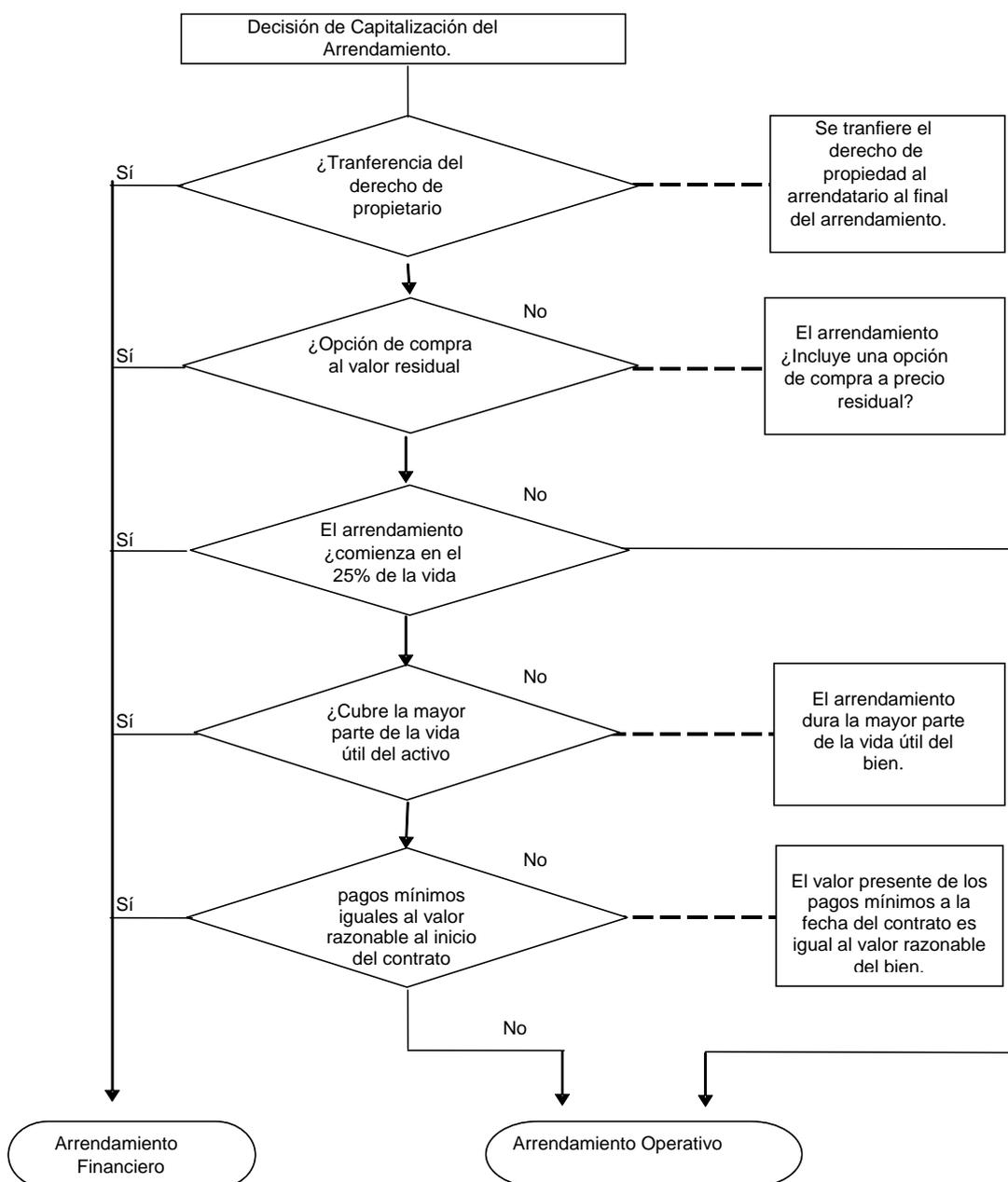
“Si una venta con arrendamiento posterior resultase ser, un arrendamiento financiero, se evitará reconocer inmediatamente como resultado, en los estados financieros del vendedor arrendatario, cualquier exceso del importe de la venta sobre el importe en libros del activo enajenado. Este importe se diferirá y amortizará a lo largo del plazo del arrendamiento.

Si una venta con arrendamiento posterior fuese un arrendamiento operativo, y el precio de venta fuese superior al valor razonable, dicho exceso por el ingreso se diferirá y amortizará durante el período en el que se espera utilizar el activo. Si el precio de venta fuese inferior al valor razonable, la diferencia se reconocerá inmediatamente en el estado de resultados.” (21:598)

### 1.3.4 ESQUEMA GRÁFICO, DE CÓMO DETERMINAR SI UN ARRENDAMIENTO ES FINANCIERO U OPERATIVO.

En el siguiente flujo de procesos se tendrá una base de cómo determinar si un arrendamiento es operativo o financiero. (10:22)

**Flujo No. 1**



## **1.4 DEFINICIONES DEL CONCEPTO DE LEASING**

### **1.4.2 DEFINICIONES DOCTRINARIAS DE LEASING**

#### **1.4.2.1 Descriptivas**

El contrato de Arrendamiento Financiero o Leasing implica que, una determinada entidad financiera (llamada Sociedad de Arrendamiento Financiero) adquiere un bien mueble o inmueble, para ceder su uso a una persona durante un cierto tiempo, la cual habrá de pagar a esa entidad, una cantidad constante o variable. Transcurrida la duración del contrato, el arrendatario tiene la facultad de poder adquirir el bien, a un precio determinado, que se denomina valor residual, su cálculo viene dado, por la diferencia entre el precio originalmente pagado por la sociedad de Arrendamiento Financiero (más los intereses y gastos) y las cantidades abonadas por el arrendatario a esa sociedad.

Si el arrendatario no ejercita la opción de compra, puede devolver a la sociedad de Arrendamiento financiero, el bien objeto del arrendamiento o puede convenir con ella una prórroga del contrato, mediante el pago de cantidades periódicas más reducidas por concepto de intereses y seguros.(8)

#### **1.4.2.2 Jurídicas**

El leasing se define como un contrato de negocio jurídico complejo, de arrendamiento forzoso por el cual una parte, en lugar de adquirir un bien de capital que necesita en determinado momento solicita de la otra parte, que lo adquiera y le conceda su uso y goce, por un período de tiempo determinado. Vencido el período podrá el arrendatario dar por terminado el contrato y podrá adquirir el bien objeto de la negociación por un precio equivalente a su valor residual. Como contraprestación el arrendatario se obliga a pagar al arrendador, una suma periódica de dinero que se fija contractualmente de manera que permita la amortización del valor del bien, durante el período de duración del contrato. (8)

### **1.4.2.3 Jurídica financiera**

El leasing es un contrato de financiamiento, por el cual un empresario toma en arrendamiento de una entidad financiera un bien de capital, previamente establecido y adquirido por esta, a pedido del arrendatario, teniendo este arrendamiento un plazo casi igual al de la vida útil del bien y un precio que permite al arrendatario, amortizar el costo total de adquisición del bien, durante el plazo de arrendamiento, con un interés por el capital, facultando asimismo al arrendatario, para adquirir en propiedad el bien al término del arrendamiento, mediante el pago de un precio denominado valor residual (opción a compra).(8)

## **1.5 CONTABILIZACIÓN Y REVELACIONES EN LOS ESTADOS FINANCIEROS POR PARTE DEL ARRENDATARIO SEGÚN NIC 17 “ARRENDAMIENTOS”**

### **1.5.1 CONTABILIZACIÓN**

Los contratos de arrendamiento deben contabilizarse por los arrendatarios conforme las siguientes normas:

1. Al inicio del arrendamiento financiero, éste debe reconocerse, en el balance del arrendatario, registrando un activo y un pasivo por el mismo importe, igual al valor razonable del bien arrendado, o del bien al valor actual de los pagos mínimos del arrendamiento, si éste fuera menor. Al calcular el valor actual de los pagos mínimos por el arrendamiento, se tomará como factor de descuento el tipo de interés implícito en el arrendamiento, siempre que se pueda determinar; en caso contrario, se usará el tipo de interés incremental de los préstamos del arrendatario.
2. Las transacciones y demás sucesos, deben ser contabilizados y presentados de acuerdo con su fondo económico y realidad financiera y no solamente en consideración a su forma legal. Mientras la forma legal de un acuerdo de arrendamiento puede significar que el arrendatario pueda no adquirir la titularidad jurídica sobre el bien arrendado, en el caso del arrendamiento financiero, su fondo económico y realidad financiera implican,

que el arrendatario adquiere los beneficios económicos del activo arrendado durante la mayor parte de su vida económica, contrayendo al hacerlo como contraprestación por tal derecho, una obligación de pago igual aproximadamente, al valor razonable del activo, más las cargas financieras correspondientes.

3. Si tal operación de arrendamiento no quedara reflejada en el balance del arrendatario, tanto sus recursos económicos como las obligaciones de la empresa estarían infravaloradas, (valoradas a un valor menor) distorsionando así las razones financieras que se pudieran calcular. Será apropiado por tanto, que el arrendamiento financiero se registre, en el balance del arrendatario, simultáneamente como un activo y como una obligación de pagar cuotas a futuro. Al inicio del arrendamiento, tanto el activo como la obligación de pagar cuotas futuras, se deben registrar en el balance, por los mismos importes.
4. No resulta apropiado presentar las obligaciones relativas a los bienes arrendados, en los estados financieros como deducciones del valor de los activos correspondientes. En caso de que la empresa realice, en el balance distinción entre pasivos corrientes y no corrientes deberá observar esta misma distinción, para las deudas derivadas de los arrendamientos.
5. Es frecuente incurrir en ciertos costos directos iniciales al emprender actividades específicas de arrendamiento así como al negociar y asegurar acuerdos y contratos correspondientes. Los costos que sean directamente atribuibles a las actividades llevadas a cabo por parte del arrendatario en un arrendamiento financiero, se incluirán como parte del valor del activo reconocido en la operación.
6. Cada una de las cuotas del arrendamiento ha de ser dividida en dos partes que representan, respectivamente los costos financieros y la reducción de la deuda. La carga financiera total ha de ser distribuida entre los ejercicios que constituyen el plazo del arrendamiento, de manera que se obtenga un tipo

de interés constante en cada ejercicio sobre el saldo de la deuda pendiente de amortizar.

7. En la práctica y con la finalidad de simplificar los cálculos, se utilizan diferentes tipos de aproximación para distribuir las cargas financieras entre los ejercicios que constituyen el plazo del arrendamiento.
8. El arrendamiento financiero da lugar tanto a un cargo por depreciación, en los activos depreciables, como a un gasto financiero para cada ejercicio. La política de amortización para activos depreciables arrendados debe ser coherente con la seguida para el resto de los activos depreciables que se posean y la depreciación cargada debe calcularse sobre las bases sentadas en el NIC 16, Inmovilización Material y en la NIC 38 Activos Intangibles. Si no existe razonable certeza de que el arrendamiento obtendrá la propiedad al término del plazo del arrendamiento, el activo debe depreciarse totalmente durante el período de vida útil en el plazo del arrendamiento, según cuál sea menor.
9. El importe depreciable del activo arrendado se distribuirá entre cada uno de los ejercicios de uso esperado de acuerdo con una base sistemática, coherente con la política de depreciación que el arrendatario haya adoptado con respecto a los demás activos depreciables que posea. En caso de que exista razonable certeza de que el arrendatario obtendrá la propiedad del bien al finalizar el plazo de arrendamiento, el ejercicio de uso esperado es la vida útil del activo; en otro caso el activo se depreciará en el ejercicio más corto entre su vida útil o el plazo por el que se ha pactado el arrendamiento.
10. El arrendamiento financiero dará lugar a un cargo por depreciación y a otro de tipo financiero en cada ejercicio, pero la suma de esos importes no es igual a la cuota a pagar en el ejercicio y por tanto será inapropiado cargar a resultados simplemente la cuota a pagar en el mismo. De acuerdo con lo anterior, es improbable que el activo y el pasivo correspondientes al arrendamiento sigan siendo de igual importe después del momento en que comience la operación.

11. Para determinar si el activo arrendado ha visto deteriorado su valor, lo que ocurrirá cuando el valor de los beneficios económicos esperados del mismo sea menor que su importe en libros, la empresa arrendataria habrá de aplicar la Norma Internacional de Contabilidad que trata sobre el deterioro de valor de los activos, en la que se especifican los requisitos relativos a cómo llevar a cabo la revisión del importe en libros de los bienes, cómo determinar el importe recuperable de cada uno de ellos y cuando reconocer el deterioro o en su caso, la recuperación del valor del bien previamente depreciado. (21:590:591)

#### **1.5.2 REVELACIONES EN LOS ESTADOS FINANCIEROS SEGÚN NIC 17 “ARRENDAMIENTOS”.**

Los arrendatarios deben revelar en sus estados financieros los siguientes extremos relacionados con los arrendamientos financieros:

1. Por cada clase de activos, el importe neto en libros a la fecha del balance; o
2. Una conciliación entre el importe total de los pagos del arrendamiento y su valor actual, en la fecha del balance. Además la empresa debe informar de los pagos mínimos del arrendamiento en la fecha del balance y de su correspondiente valor actual, para cada uno de los siguientes plazos:
  - Hasta un año.
  - Entre uno y cinco años.
  - Más de cinco años.
3. Cuotas contingentes reconocidas en los resultados del ejercicio;

4. Importe total de los pagos mínimos de subarrendamientos que se esperan recibir, en la fecha del balance, por los subarrendamientos financieros no cancelables que la empresa posea;
5. Y por ultimo, una descripción general de los acuerdos significativos de arrendamiento donde se incluirán sin limitarse a ellos, los siguientes datos:
  - Las bases para la determinación de cualquier eventual cuota de carácter contingente que se haya pactado;
  - La existencia y en su caso, los plazos de renovación de los contratos, así como de las opciones de compra y las cláusulas de fijación de precios escalonados en el tiempo de las mismas; y
  - Las restricciones impuestas a la empresa en virtud de los contratos de arrendamiento financiero, tales como las que se refieran a la distribución de dividendos, al endeudamiento adicional o a nuevos contratos de arrendamiento. (21:592)

## **1.6 CONTABILIZACIÓN Y REVELACIONES EN LOS ESTADOS FINANCIEROS POR PARTE DEL ARRENDADOR SEGÚN NIC 17 “ARRENDAMIENTOS”.**

### **1.6.1 CONTABILIZACIÓN**

Los contratos de arrendamiento deben contabilizarse por los arrendantes bajo los siguientes lineamientos:

1. Los arrendamientos deben reconocer los activos que mantienen en arrendamientos financieros dentro del balance y presentarlos como una partida a cobrar, por un importe igual al de la inversión neta en el arrendamiento.

- 2 Bajo una operación de arrendamiento financiero, todos los riesgos y ventajas sustanciales que inciden en la propiedad, son transferidos por el arrendador y de esta manera, las sucesivas cuotas a cobrar por el mismo se consideran como reembolsos del principal y remuneración al arrendador por su inversión y servicios.
- 3 El reconocimiento de los ingresos financieros, en la cuenta de resultados, deberá basarse en una pauta que refleje un tipo de rendimiento constante, sobre la inversión financiera neta que el arrendador ha realizado en el arrendamiento financiero, en cada uno de los ejercicios.
- 4 Todo arrendador aspira a distribuir el ingreso sobre una base sistemática y racional, a lo largo del plazo del arrendamiento. Esta distribución se basará en una pauta que refleje rendimiento constante en cada ejercicio sobre la inversión financiera neta con respecto al arrendamiento financiero. Los pagos del arrendamiento relativos a cada ejercicio, una vez excluidos los costos por servicios, se destinarán a cubrir la inversión bruta en el arrendamiento, reduciendo el principal como los ingresos financieros no devengados.
- 5 Las estimaciones de los valores residuales no garantizados, usados al computar la inversión bruta del arrendador en un arrendamiento, serán objeto de revisiones regulares. Si se hubiere producido una reducción permanente en la estimación del valor residual no garantizado se procederá a revisar la distribución del ingreso financiero no devengado a lo largo del plazo del arrendamiento y cualquier reducción respecto a las cantidades reconocidas como ingresos devengados, sería llevada a resultados inmediatamente.
- 6 Es frecuente que el arrendador incurra en ciertos costos directos iniciales, como por ejemplo comisiones y honorarios jurídicos, al negociar y acordar los arrendamientos. En el caso de arrendamientos financieros, ha de entenderse que se incurre en tales costos directos con el fin de generar ingresos financieros y por tanto han de ser, o bien cargados inmediatamente

como gastos, o bien distribuidos en el tiempo y cargados a resultados a lo largo del período del arrendamiento. Esto último puede también conseguirse llevando resultados al costo a medida que se incurra en él y reconociendo paralelamente como ingreso, en el mismo ejercicio en que han reconocido los costos, una porción del ingreso diferido igual a los costos directos iniciales.

- 7 Los arrendadores que son también fabricantes o distribuidores, deberán reconocer las ganancias o pérdidas derivadas de la venta en el resultado del ejercicio, de acuerdo con las políticas contables utilizadas por la empresa para el resto de las operaciones de venta directa. Si se han aplicado tipos de interés artificialmente bajos, la ganancia por la venta se reducirá, a la que se hubiera tenido de haber aplicado los tipos de mercado para operaciones comerciales. Los costos directos iniciales deben cargarse a resultados al inicio del arrendamiento.
- 8 Fabricantes o distribuidores ofrecen a menudo a sus clientes, la posibilidad de comprar o alquilar un activo. El arrendamiento financiero de un activo, cuando el arrendador es también fabricante o distribuidor, da lugar a dos tipos de resultados:
  - La ganancia o pérdida equivalente al resultado de la venta directa del activo arrendado a precios normales de venta, teniendo en cuenta todo tipo de descuentos comerciales y rebajas que sean habituales y
  - La ganancia de tipo financiero en el transcurso del período del arrendamiento.
9. El ingreso ordinario por venta registrado al inicio del arrendamiento financiero, por un arrendador que sea fabricante o distribuidor, es igual al valor razonable del activo o, si fuera menor, al valor actual los pagos mínimos por el arrendamiento, descontado a un tipo de interés comercial. El costo de la venta reconocido al inicio del arrendamiento, es el costo de la propiedad arrendada o la cantidad por la que estuviese contabilizada si es

diferente, menos el valor actual del importe al que asciende el valor residual garantizado. La diferencia entre el ingreso ordinario y el costo de la venta es la ganancia en venta, que se reconocerá como tal de acuerdo con las políticas seguidas por la empresa para tales operaciones de tráfico normal.

10. Los fabricantes o distribuidores que son también arrendadores, aplican tipos de interés artificialmente bajos, a fin de atraer a los clientes. El uso de tales tipos puede significar el reconocimiento, en el momento de la venta, de una excesiva porción de la ganancia total de la transacción. En el caso de que se empleen tipos de interés artificialmente bajos, la ganancia en venta debería quedar reducida a la que se hubiera obtenido al aplicar un tipo de interés de mercado para operaciones comerciales.
11. Los costos directos iniciales de arrendadores que son fabricantes o distribuidores, se reconocerán como gastos al inicio del arrendamiento, puesto que están relacionados, principalmente con las ganancias del fabricante o con la ganancia en venta, del distribuidor. (21:593:594)

#### **1.6.2 REVELACIONES EN LOS ESTADOS FINANCIEROS SEGÚN NIC 17 “ARRENDAMIENTOS”.**

Los arrendatarios deben revelar en sus estados financieros los siguientes extremos, en relación a los arrendamientos financieros:

1. Una conciliación, en la fecha del balance, entre la inversión bruta total en los arrendamientos y el valor actual de los pagos mínimos a recibir por los mismos. Además, la empresa debe revelar, en la fecha del balance, tanto la inversión bruta total en los bienes objeto de arrendamientos como el valor actual de los pagos mínimos a recibir por causa de los mismos, para cada uno de los siguientes plazos:
  - Hasta un año.
  - Entre uno y cinco años.
  - Más de cinco años.

2. Los ingresos financieros no devengados;
3. El importe de los valores residuales no garantizados reconocidos a favor del arrendador;
4. Las correcciones de valor acumulados que cubran insolvencias relativas a los pagos mínimos de arrendamientos financieros a cobrar.
5. Las cuotas contingentes reconocidas en los ingresos;
6. Y por último una descripción general de los acuerdos de arrendamiento significativos concluidos por el arrendador.(21:596)

#### **1.7 EJEMPLO PRÁCTICO DE CONTABILIZACIÓN Y REVELACIONES EN LOS ESTADOS FINANCIEROS POR PARTE DEL ARRENDADOR Y ARRENDATARIO**

Con la intención de ejemplificar la forma como podrían realizarse los registros contables, tanto dentro de la contabilidad del arrendador, como en la del arrendatario, se presenta el siguiente ejercicio bajo los siguientes supuestos:

La empresa Empaques, S.A. que se dedica a la elaboración de empaques para comida, debido a un crecimiento en su producción, necesita efectuar la compra de una maquina la cual tiene un costo al contado de Q. 425.000.00 más los impuestos respectivos, pero no cuenta con el capital necesario por lo que acude a la empresa Arrendamientos S.A. la cual se dedica al servicio de arrendamiento financiero, para que esta compre la maquinaria antes mencionada y se la de en arrendamiento con opción a compra al final del plazo del arrendamiento y de esta manera cumplir con la demanda de la producción establecida con sus clientes.

La empresa Arrendamientos S.A. (arrendadora) le informa a la empresa Empaques, S.A. (arrendataria) que acepta realizar la operación y para esto se realizara el contrato de arrendamiento con plazo forzoso con opción a compra el cual se identificara bajo el numero 225-2004 bajo las siguientes condiciones:

Inicio del Contrato:	1ero de enero del 2004
Plazo del Contrato:	3 años
Período de los Pagos:	mensualmente al inicio de mes
Tasa de Interés implícita:	11% anual
Valor Residual estimado:	2% sobre el costo del bien

Información adicional:

El valor residual (opción a compra) es pactada al inicio del 4to año del arrendamiento incluyendo los intereses correspondientes, a la tasa pactada en el contrato, la maquinaria tiene una vida útil estimada de 4 años. Para garantizar su inversión el arrendador conviene en asegurar el equipo, para lo cual contrata un seguro contra robo, equipo electrónico e incendio el valor de la prima anual para cada año asciende a la cantidad de Q. 2,640.00 y como parte del arrendamiento es prorrateado y cargada mensualmente a la cuota que pagara el arrendatario quien absorberá este costo de posesión.

El calculo mensual del arrendamiento es convenido mediante la formula financiera de cuota nivelada.

Previo al registro contable se presentan los elementos y la fórmulas relacionadas para los cálculos respectivos.

Valor del Equipo	Q. 425,000.00
( - ) Valor residual convenido en el contrato del 2%	<u>“ 8,500.00</u>
= valor a financiar durante 36 meses	<u>Q. 416,500.00</u>

**Establecimiento de la opción a compra**

Valor Residual establecido Q 8,500.00

Formula de anualidad pagadera cada K años con factor de anticipacion (por pagarse al inicio del 4to año)

$$W = A \frac{(1+i)^k - 1}{1 - (1+i)^{-n}} * (1+i)^{-k}$$

Donde

- W = Valor del pago de opción a compra  
 A = Valor actual del valor residual  
 i = Tasa implícita en el arrendamiento  
 n = plazo para realizar la opción  
 k = numero del año en que se realizara el pago

Datos reales

- W = ?  
 A = Q 8,500.00  
 i = 11% = 0.11  
 n = años 4  
 k = año 4

$$W = 8,500.00 * \frac{(1+0.11)^4 - 1}{1 - (1+0.11)^{-4}} * (1+0.11)^{-4} = Q 19,588.57$$

- Valor de la opción de compra al inicio del 4to año = Q 19,588.57  
 - Valor residual establecido = Q 8,500.00  
 = Valor de intereses incluidos en la opción de compra = Q 11,088.57

**Establecimiento de la cuota nivelada por el financiamiento a 36 meses**

= Valor a financiar durante 36 meses                      Q 416,500.00

Formula para calculo de la cuota nivelada

$$CN = \frac{C * i/p * (1+i/p)^n}{((1 + i/p)^n) - 1}$$

**Elementos de la formula de la cuota nivelada**

CN =            Cuota nivelada para los 36 meses de arrendamiento

C =            Valor del activo a financiar

i =            Tasa implicita en el contrato de arrendamiento

n =            numero de cuotas

p =            numero de pagos en el año

**Datos reales**

CN =            Cuota nivelada para los 36 meses de arrendamiento

C =            Q 416,500.00

i =            11.00%                      0.11

n =            36

p =            12

$$CN = \frac{416,500.00 * 0.11/12 * (1+0.11/12)^{36}}{((1 + 0.11/12)^{36}) - 1} = \text{Q } 13,635.68$$

Valor de la cuota nivelada por los 36 meses                      =                      Q 13,635.68

## Calculo de los Intereses incluidos en cada cuota de arrendamiento

### Formula de interés simple

$$I = P * n * i$$

Para el primer mes de arrendamiento

$416,500.00 * 1/12 * 11\%$	=	3,817.92
----------------------------	---	----------

### Cuadro de amortización del arrendamiento

Mes de pago	No pago	a Cuota nivelada	b Seguro mensual	c a + b Cuota nivelada con seguro	d Intereses Mensual	f a - d Abono a capital	g g - f Saldo de Capital
Ene-04	1	Q13,635.68	Q 220.00	Q13,855.68	Q3,817.92	Q9,817.76	416,500.00
Feb-04	2	Q13,635.68	Q 220.00	Q13,855.68	Q3,727.92	Q9,907.76	Q 406,682.24
Mar-04	3	Q13,635.68	Q 220.00	Q13,855.68	Q3,637.10	Q9,998.58	Q 396,774.48
Abr-04	4	Q13,635.68	Q 220.00	Q13,855.68	Q3,545.45	Q10,090.23	Q 386,775.91
May-04	5	Q13,635.68	Q 220.00	Q13,855.68	Q3,452.95	Q10,182.73	Q 376,685.68
Jun-04	6	Q13,635.68	Q 220.00	Q13,855.68	Q3,359.61	Q10,276.07	Q 366,502.96
Jul-04	7	Q13,635.68	Q 220.00	Q13,855.68	Q3,265.41	Q10,370.27	Q 356,226.89
Ago-04	8	Q13,635.68	Q 220.00	Q13,855.68	Q3,170.35	Q10,465.33	Q 345,856.63
Sep-04	9	Q13,635.68	Q 220.00	Q13,855.68	Q3,074.42	Q10,561.26	Q 335,391.30
Oct-04	10	Q13,635.68	Q 220.00	Q13,855.68	Q2,977.61	Q10,658.07	Q 324,830.04
Nov-04	11	Q13,635.68	Q 220.00	Q13,855.68	Q2,879.91	Q10,755.77	Q 314,171.98
Dic-04	12	Q13,635.68	Q 220.00	Q13,855.68	Q2,781.32	Q10,854.36	Q 303,416.21
Ene-05	13	Q13,635.68	Q 220.00	Q13,855.68	Q2,681.82	Q10,953.86	Q 292,561.86
Feb-05	14	Q13,635.68	Q 220.00	Q13,855.68	Q2,581.41	Q11,054.27	Q 281,608.00
Mar-05	15	Q13,635.68	Q 220.00	Q13,855.68	Q2,480.08	Q11,155.60	Q 270,553.74
Abr-05	16	Q13,635.68	Q 220.00	Q13,855.68	Q2,377.82	Q11,257.86	Q 259,398.14
May-05	17	Q13,635.68	Q 220.00	Q13,855.68	Q2,274.62	Q11,361.06	Q 248,140.28
Jun-05	18	Q13,635.68	Q 220.00	Q13,855.68	Q2,170.48	Q11,465.20	Q 236,779.23
Jul-05	19	Q13,635.68	Q 220.00	Q13,855.68	Q2,065.38	Q11,570.30	Q 225,314.03
Ago-05	20	Q13,635.68	Q 220.00	Q13,855.68	Q1,959.32	Q11,676.36	Q 213,743.73
Sep-05	21	Q13,635.68	Q 220.00	Q13,855.68	Q1,852.28	Q11,783.40	Q 202,067.38
Oct-05	22	Q13,635.68	Q 220.00	Q13,855.68	Q1,744.27	Q11,891.41	Q 190,283.98
Nov-05	23	Q13,635.68	Q 220.00	Q13,855.68	Q1,635.27	Q12,000.41	Q 178,392.57
Dic-05	24	Q13,635.68	Q 220.00	Q13,855.68	Q1,525.26	Q12,110.42	Q 166,392.17
Ene-06	25	Q13,635.68	Q 220.00	Q13,855.68	Q1,414.25	Q12,221.43	Q 154,281.75
Feb-06	26	Q13,635.68	Q 220.00	Q13,855.68	Q1,302.22	Q12,333.46	Q 142,060.32
Mar-06	27	Q13,635.68	Q 220.00	Q13,855.68	Q1,189.16	Q12,446.52	Q 129,726.87
Abr-06	28	Q13,635.68	Q 220.00	Q13,855.68	Q1,075.07	Q12,560.61	Q 117,280.35
May-06	29	Q13,635.68	Q 220.00	Q13,855.68	Q959.93	Q12,675.75	Q 104,719.74
Jun-06	30	Q13,635.68	Q 220.00	Q13,855.68	Q843.74	Q12,791.94	Q 92,044.00
Jul-06	31	Q13,635.68	Q 220.00	Q13,855.68	Q726.48	Q12,909.20	Q 79,252.06
Ago-06	32	Q13,635.68	Q 220.00	Q13,855.68	Q608.14	Q13,027.54	Q 66,342.86
Sep-06	33	Q13,635.68	Q 220.00	Q13,855.68	Q488.72	Q13,146.96	Q 53,315.32
Oct-06	34	Q13,635.68	Q 220.00	Q13,855.68	Q368.21	Q13,267.47	Q 40,168.37
Nov-06	35	Q13,635.68	Q 220.00	Q13,855.68	Q246.59	Q13,389.09	Q 26,900.90
Dic-06	36	Q13,635.67	Q 220.00	Q13,855.67	Q123.86	Q13,511.81	Q 13,511.82
Ene-07	36	Q 19,588.57	Q -	Q 19,588.57	Q 11,088.57	Q8,500.00	Q 0.00
		Q510,472.92	Q7,920.00	Q518,392.92	Q85,472.92	Q425,000.00	

### 1.7.1 REGISTROS CONTABLES POR PARTE DEL ARRENDADOR

Registros contables del arrendamiento financiero, de acuerdo con La Norma Internacional de Contabilidad No. 17 "Arrendamientos", desde la adquisición de los bienes, regularización de los productos no devengados de la primera cuota del arrendamiento y registro de la última cuota al valor residual establecido.

Descripción	Debe	Haber
<b>Partida No.1</b>		
Bienes para contratos de Arrendamiento	Q. 425,000.00	
A: Caja y Bancos		Q. 425,000.00
Registro de la compra de una maquinaria la cual se dará en arrendamiento según contrato de arrendamiento No. 225-2004	<u>Q. 425,000.00</u>	<u>Q.425,000.00</u>
<b>Partida No. 2</b>		
Contratos de Arrendamiento	Q. 518,392.92	
A: Seguro en contratos de arrendamiento		Q. 7,920.00
Bienes para contratos de Arrendamiento		" 425,000.00
Intereses por devengar arrendamientos		" 85,472.92
Registro del contrato de arrendamiento No. 225-2004 incluyendo la opción a compra Sobre el valor residual garantizado.	<u>Q.518, 392.92</u>	<u>Q. 518,392.92</u>
<b>Partida No. 3</b>		
Caja y Bancos	Q. 13,855.68	
A: Contratos de Arrendamiento		Q. 13,855.68
Registro del pago de la primera renta del Arrendamiento según párrafo No. 40 de la NIC 17 "arrendamientos"	<u>Q. 13,855.68</u>	<u>Q. 13,855.68</u>

<b>Descripción</b>	<b>Debe</b>	<b>Haber</b>
<b>Partida No. 4</b>		
Seguro en contratos de arrendamiento	Q. 220.00	
Intereses por devengar arrendamientos	Q. 3,817.92	
A: Seguros por pagar		Q. 220.00
Intereses devengados arrendamientos		" 3,817.92
<p>Registro del devengo de los intereses y registro de la obligación por el seguro del contrato según cuadro de amortización columnas b) y d) conforme Lo dispuesto en la el párrafo 40 de la NIC.No.17 _____</p> <p>"Arrendamientos". <span style="float: right;"><u>Q. 4,037.92</u> <u>Q. 4,037.92</u></span></p>		

Al finalizar el plazo del contrato de arrendamiento, el arrendatario según lo convenido ejerce la opción a compra de la maquinaria, con el valor pactado del 2% y los intereses incluidos en el calculo reflejado al inicio del ejercicio y de acuerdo con la información del inciso a) del numeral 10 de La NIC. No. 17 "Arrendamientos", se presenta el registro correspondiente:

<b>Descripción</b>	<b>Debe</b>	<b>Haber</b>
<b>Partida No. 5</b>		
Caja y Bancos	Q. 19,588.57	
A: Contratos de Arrendamiento		Q. 19,588.57
<p>Registro de la opción a compra del contrato No. 225-2004. _____</p> <p><u>Q. 19,588.57</u> <u>Q. 19,588.57</u></p>		

Descripción	Debe	Haber
<b>Partida No. 6</b>		
Intereses por devengar arrendamientos	Q. 11,088.57	
A: Intereses devengados arrendamientos		" 11,088.57
Registro de los productos devengados dentro de la opción a compra del contrato 225-2004	<u>Q. 11,088.57</u>	<u>Q. 11,088.57</u>

### 1.7.2 REVELACIONES EN LOS ESTADOS FINANCIEROS DEL ARRENDADOR

Según La Norma Internacional de Contabilidad No.17 "Arrendamientos", en el párrafo No. 47 establece los requisitos a cumplir en la revelación de la información, por lo que se ejemplificara una forma para presentar la información tomado como base, el que la empresa posee al 31 de diciembre del 2004 un total de Q. 92,355,398 de inversión bruta por contratos de arrendamiento, de estos, se estima que el vencimiento de estos será de la siguiente forma 53% para el año 2005, 21% para el año 2006, 13% para el año 2007, 9% para el año 2008 y 4% para el año 2009.

**Empresa de Arrendamiento Financiero  
Balances Generales  
Al 31 de diciembre del año 2004  
Expresado en Quetzales**

<b>Activo</b>		
<b>Activo no Corriente</b>		
Cuentas por Cobrar		
<b>Contratos de bienes en arrendamiento a largo plazo - Neto (Nota 6)</b>	36,890,684.00	
Propiedad planta y equipo	x.xx	
Otros Activos	<u>x.xx</u>	
Total de activo no Corriente		x.xx
<b>Activo Corriente:</b>		
Disponibilidades	x.xx	
Inversiones	x.xx	
Cuentas por Cobrar		
<b>Contratos de bienes en arrendamiento a corto plazo - Neto (Nota 6)</b>	43,913,330.00	
Otras cuentas por cobrar	<u>x.xx</u>	
Total de activo Corriente		<u>x.xx</u>
<b>Total del Activo</b>		<u><u>x.xx</u></u>

**Empresa de Arrendamiento Financiero**  
**Balances Generales**  
**Al 31 de diciembre del año 2004**  
**Expresado en Quetzales**

**Pasivo y Patrimonio**

<b>Patrimonio (Neto)</b>			
Capital emitido	x.xx		
Reservas	x.xx		
Total patrimonio de los accionistas			x.xx
<b>Pasivo</b>			
<b>Pasivo no Corriente</b>			
Prestamos bancarios	x.xx		
Total pasivo no corriente			x.xx
<b>Pasivo Corriente :</b>			
Cuentas por pagar	x.xx		
Acreedores	x.xx		
Prestamos bancarios	x.xx		
Prestaciones laborales	x.xx		
Total pasivo corriente			x.xx
Total pasivo y patrimonio			x.xx

Como puede observarse dentro del estado financiero se presenta los bienes de contratos en arrendamiento en dos rubros, uno en activo corriente y otro en el activo no corriente esto obedece a su distribución por el plazo de las rentas de los contratos de arrendamiento a continuación se detalla la nota aclaratoria la cual debe leerse conjuntamente con los estados financieros para tener una plena interpretación de los estados financieros.

## Nota a los Estados Financieros No. 6

### Contratos de bienes en arrendamientos –Neto

Al 31 de diciembre del año 2004, los contratos de bienes en arrendamiento financiero pendientes de cobro ascendían a:

Contratos de bienes en arrendamiento a/	Q 92,355,398.00
( - ) Intereses por devengar arrendamientos	(10,225,916.00)
( - ) Seguro en contratos de arrendamiento	<u>(1,325,468.00)</u>
Total de Contratos y documentos de bienes en arrendamiento - Neto	Q 80,804,014.00
Menos - Porción corriente	Q 43,913,330.00
Porción a largo plazo (No corriente)	<u><u>Q 36,890,684.00</u></u>

a/ Las rentas futuras por el arrendamiento de los bienes, al 31 de diciembre del 2004 son a corto plazo Q. 48,948,361.00 y Q. 43,407,037.00 a largo plazo. (Esto Corresponde a la facturación futura, del total de los contratos de arrendamiento)

Las rentas futuras a cobrar por la Compañía durante los 5 años siguientes, se integran así:

<u>Año finalizado el</u>	<u>%</u>	<u>Rentas</u>
31 de diciembre del 2005	53%	Q 48,948,361
31 de diciembre del 2006	21%	Q 19,394,634
31 de diciembre del 2007	13%	Q 12,006,202
31 de diciembre del 2008	9%	Q 8,311,986
31 de diciembre del 2009	4%	Q 3,694,216
		<u><u>Q 92,355,398</u></u>

### 1.7.3 REGISTROS CONTABLES PARA EL ARRENDATARIO

Registros contables del arrendamiento financiero, de acuerdo con La Norma Internacional de Contabilidad No. 17 "Arrendamientos", desde el registro del contrato, regularización de los intereses incluidos en el servicio, así como la depreciación del primer año, determinada por el sistema de línea recta por el tiempo estimado de vida según enunciado de 4 años.

Descripción	Debe	Haber
<b>Partida No.1</b>		
Maquinaria (Arrendamiento financiero)	Q. 425,000.00	
A: Contratos de arrendamiento por pagar		Q. 425,000.00
Registro del contrato de arrendamiento Financiero No. 225-2004 por la adquisición de una maquina para la elaboración de empaques registrada a su valor razonable.	<u>Q.425,000.00</u>	<u>Q. 425,000.00</u>
<b>Partida No. 2</b>		
Contratos de arrendamiento por pagar	Q. 9,817.76	
Intereses gasto por arrendamiento	" 3,817.92	
Seguros gasto	" 220.00	
A: Caja y bancos		Q. 13,855.68
Registro del pago de la primera renta del Arrendamiento registrando la carga financiera Amortización a capital y registro del seguro	<u>Q.13,855.68</u>	<u>Q. 13,855.68</u>

Descripción	Debe	Haber
<b>Partida No. 3</b>		
Depreciación Maquinaria (Arrendamiento)	Q. 106,250.00	
A: Depreciación Acumulada		
Maquinaria en Arrendamiento Financiero		Q. 106,250.00
Registro de la depreciación del primer año de la Maquina para elaboración de empaque de comida Según arrendamiento financiero No. 225-2004 en _____		
base a la una vida útil estimada de cuatro años	<u>Q. 106,250.00</u>	<u>Q. 106,250.00</u>

Al finalizar el plazo del contrato de arrendamiento, se ejerce la opción a compra según el valor pactado del 2% los intereses incluidos en el cálculo reflejado al inicio del ejercicio, traslado de la maquinaria y depreciación acumulada de Q.318,750.00 por los 3 años a planta y depreciación acumulada.

Descripción	Debe	Haber
<b>Partida No. 4</b>		
Contratos de arrendamiento por pagar	Q. 8,500.00	
Intereses gasto por arrendamiento	" 11,088.57	
A: Caja y Bancos		Q. 19,588.57
Registro de la opción a compra del contrato No. 225-2004	<u>Q. 19,588.57</u>	<u>Q. 19,588.57</u>

<b>Partida No. 5</b>		
Maquinaria	Q. 425,000.00	
Depreciación Acumulada		
Maquinaria en Arrendamiento Financiero	" 318,750.00	
A: Maquinaria (arrendamiento financiero)		Q. 425,000.00
Depreciación acumulada Maquinaria		" 318,750.00
Traslado de la maquinaria arrendada a maquinaria y su depreciación respectiva	<u>Q. 743,750.00</u>	<u>Q. 743,750.00</u>

## 1.7.4 REVELACIONES EN LOS ESTADOS FINANCIEROS DEL ARRENDATARIO

Según La Norma Internacional de Contabilidad No.17 “Arrendamientos” establece los requisitos a cumplir en la revelación de la información por lo que se ejemplificara tomando como base la información del ejercicio anterior por lo que deberá observarse en el cuadro de amortización presentado al inicio del ejercicio el saldo a capital al pago de la cuota No. 12 (saldo al 31 de diciembre del 2004) para tener una mejor comprensión de la información presentada.

<b>Cia arrendataria</b>			
<b>Balances Generales</b>			
<b>Al 31 de diciembre del año 2004</b>			
<b>Expresado en Quetzales</b>			
<b>Activo</b>			
<b>Activo no Corriente</b>			
Propiedad planta y equipo - Neto		x.xx	
Planta y equipo (arrendada) - Nota 7	Q 318,750.00		
Planta y equipo	<u>x.xx</u>		
Otros activos		<u>x.xx</u>	x.xx
<b>Activo Corriente:</b>			
Disponibilidades		x.xx	
Inversiones		x.xx	
Cuentas por Cobrar		x.xx	
Otras cuentas por cobrar		<u>x.xx</u>	
Total de activo Corriente			<u>x.xx</u>
<b>Total del Activo</b>			<u><u>x.xx</u></u>
<b>Pasivo y Patrimonio</b>			
<b>Patrimonio (Neto)</b>			
Capital emitido		x.xx	
Reservas		<u>x.xx</u>	
Total patrimonio de los accionistas			x.xx
<b>Pasivo Corriente :</b>			
Cuentas por pagar		x.xx	
Obligaciones bajo arrendamiento (corto plazo Neto ) Nota 8	Q 138,280.11		
Acreeedores		<u>x.xx</u>	
Total pasivo corriente			x.xx
<b>Pasivo no Corriente</b>			
Cuentas por pagar			
Obligaciones bajo arrendamiento (largo plazo Neto ) Nota 8	<u>Q 162,781.75</u>		
Total pasivo no corriente			<u>x.xx</u>
Total pasivo, patrimonio y reservas			<u><u>x.xx</u></u>

Como puede observarse dentro del estado financiero se presenta dentro del activo no corriente la propiedad de la maquinaria, presentando el importe neto de su valor en libros a la fecha de la evaluación, así también dentro del pasivo corriente y

no corriente la distribución proporcional las obligaciones de los pagos mínimos a su valor actual, pero juntamente con los estados financieros deben presentarse las notas aclaratorias respectivas por lo que se presenta a continuación un ejemplo de la misma.

## Nota a los Estados Financieros No. 7

### Propiedad planta y equipo al 31 de diciembre del año 2004

La propiedad planta y equipo se registran al costo de su adquisición. Las reparaciones menores y mantenimientos se cargan a los resultados del año.

Las depreciaciones son calculadas por el método de línea recta en base a la vida útil estimado de los bienes, la integración de la planta y equipo es de la siguiente forma:

Maquinaria (Arrendada)		Q 425,000.00	
( - ) Depreciacion acumualda		<u>(106,250.00)</u>	
Maquinaria (arrendada) -Neto			318,750.00
Maquinaria		x.xx	
( - ) Depreciacion acumualda		<u>( x.xx)</u>	
Maquinaria -Neto			x.xx
Vehiculos		x.xx	
( - ) Depreciacion acumualda		<u>( x.xx)</u>	
vehiculos -Neto			x.xx
Equipo de Computo		x.xx	
( - ) Depreciacion acumualda		<u>( x.xx)</u>	
Equipo de computo - Neto			<u>x.xx</u>
Total de Propiedad planta y equipo			<u><u>x.xx</u></u>

Dentro de la presente nota, se agrupa la propiedad planta y equipo que posee la empresa, haciendo la distinción únicamente entre que propiedad es

adquisición normal de la empresa y cual es adquirida por arrendamiento financiero, a la cual se le ha identificado dentro de la presente nota como arrendada.

## **Nota a los Estados Financieros No. 8**

### **Obligaciones por arrendamiento**

Al 31 de diciembre del año 2004, la empresa posee un contrato de arrendamiento financiero Identificado bajo el numero 225-2004 por la adquisición de una maquina (ver nota No. 7) para la realización de empaques de comida; el plazo del contrato es a 36 meses, con la opción a compra en el mes No. 37. con una tasa implícita del 11% anual, las primeras 36 cuotas son iguales pagaderas mensualmente por un monto de Q. 13,855.68 la cual incluye seguro del bien por Q. 220.00 así como los intereses respectivos bajo el sistema de cuota nivelada. Las obligaciones para los siguientes años se integran de la siguiente forma:

31 de diciembre del 2005	Q. 166,268.12
31 de diciembre del 2006	Q. 166,268.12
31 de diciembre del 2008	<u>Q. 19,588.57</u>
Total de pagos mínimos por arrendamiento	Q. 352,124.81
(-) Costos de posesión estimados (seguro)	<u>Q. ( 5,280.00)</u>
Pagos mínimos netos por arrendamiento	Q. 346,844.81
(-) Interés computado por financiamiento	<u>Q. ( 45,782.95)</u>
Valor presente de los pagos mínimos netos por arrendamiento	Q. 301,061.86
(-) Porción corriente de pagos mínimos en arrendamiento	<u>Q (138,280.11)</u>
Porción no corriente de pagos mínimos en arrendamiento	<u>Q. 162,781.75</u>

a/ La opción de compra se ejercerá en el mes siguiente de terminado el contrato de arrendamiento, por un valor garantizado de Q. 19,588.57 la cual incluye los intereses respectivos al 11% anual.

## **CAPÍTULO II**

### **EI ARRENDAMIENTO FINANCIERO EN GUATEMALA**

#### **2.1 INTRODUCCIÓN Y ANTECEDENTES HISTÓRICOS**

A finales de la década de los años setenta un grupo de inversionistas Guatemaltecos crean la primera empresa formal de arrendamiento financiero denominada Arrendadora Centroamericana, S.A., tomando como base investigaciones realizadas en América Latina específicamente de Colombia, donde pudieron observar que este sistema alcanzaba un gran auge y era muy utilizado dentro de la economía como medio de financiamiento de bienes.

A medida que a transcurrido el tiempo en Guatemala, la figura del Leasing se ha insertado dentro del mercado financiero, como una técnica de financiamiento para las empresas, complementarias a las tradicionales existentes y con el tiempo ha tomado participación dentro de economía nacional que representa una fuente de financiamiento para las empresas que desean la obtención de activos de trabajo.

Dentro de las ramas productivas y de servicios que utilizan este servicio se puede mencionar; el área financiera, industrial, agrícola y comercial y a su vez, los activos que son más solicitados a través de este servicio son vehículos, equipo de computo, maquinaria industrial y agrícola. Pero también pueden solicitarse bienes muy específicos como equipo medico, equipo de aire acondicionado, u otros y esto dependerá de la alta calificación que mediante un análisis de riesgo y capacidad de pago la empresa leasing realice, a la empresa solicitante, que por ser un equipo tan directamente relacionado a una actividad dificultaría la recolocación del equipo en el momento que la empresa solicitante no pudiera cancelar las cuotas de arrendamiento y existiera la necesidad de recoger el equipo.

En Guatemala es casi inexistente la figura del Leasing Inmobiliario que es también otra variedad de este servicio, que es utilizado en otros países incluyendo América Latina, debido a la problemática fiscal al momento de ejercer la opción a compra por realizarse esta a un valor residual.

Dentro de las empresas que prestan el servicio de arrendamiento financiero existen dos grupos, las pertenecientes a grupos financieros bancarios y las que no pertenecen, por lo que no están supervisadas por la superintendencia de bancos, es decir que son sociedades, cuyas regulaciones son en base al marco legal, mercantil y fiscal vigente en Guatemala.

Para tener una mayor ejemplificación de lo anteriormente expuesto se mencionan las empresas que hasta finales del año dos mil seis, prestan el servicio de leasing en Guatemala divididas de acuerdo a los grupos anteriormente indicados:

1. Pertenecientes a grupos financieros: Sermin,S.A. (Banco Industrial, S.A.), SCI, S.A., Impro,S.A, Cuscatlan Leasing de Guatemala, S.A., Citivalores, S.A. (Citibank), Risdesa (Banco Agromercantil, S.A.)
  
- 2 Sociedades Privadas no pertenecientes a grupos financieros: Arrendadora Centroamericana, S.A., Arrend, S.A, CSI leasing de Centroamérica, S.A. , Tecno Leasing, S.A. de C.V. y Global Leasing, S.A.

## **2.2 EMPRESA PARA UNIDAD DE ANÁLISIS DE LA INVESTIGACIÓN**

Para efecto de la presente tesis de investigación la unidad de análisis a utilizar en la evaluación financiera, se desarrollara en base a una empresa del segundo grupo mencionado en el punto anterior, es decir una empresa que no esta supervisada por la superintendencia de bancos, la cual es constituida y su funcionamiento es bajo la normativa mercantil, legal y fiscal vigente en Guatemala, cuyo objetivo principal es el de prestar el servicio de arrendamiento financiero.

## **2.3 NORMATIVA CONTABLE MERCANTIL Y LEGAL DEL LEASING FINANCIERO EN GUATEMALA PARA ENTIDADES NO SUPERVISADAS POR LA SUPERINTENDENCIA DE BANCOS.**

En Guatemala las empresas que se dedican a prestar el servicio de arrendamiento financiero o Leasing Financiero como es mas conocido, carecen de un marco legal especifico, debido a que únicamente la Ley contra el lavado de Dinero y Otros Activos y su Reglamento (Decreto 67-2001) menciona, al arrendamiento financiero pero únicamente como uno de los diferentes servicios financieros existentes que regula la misma, por lo cual no existe una normativa legal bajo la cual deben de realizar sus registros u operaciones.

La carencia de una contemplación dentro del marco legislativo guatemalteco para el arrendamiento financiero, presenta una gran dificultad para su aplicación, debido a que la leyes tributarias guatemaltecas contemplan únicamente un arrendamiento puro, lo cual influye para que los usuarios y prestadores de este servicio, lo utilicen simulando un arrendamiento puro obteniendo ventajas fiscales, al simular una depreciación acelerada en la adquisición de bienes a través de este sistema.

Actualmente en Guatemala existen intentos por regular el Arrendamiento Financiero, por tal razón la Comisión de Economía del Congreso de la República junto con las autoridades monetarias del país, están a la espera de preparar, discutir y buscar la aprobación de 16 leyes financieras, entre las cuales se encuentra la “Ley de Arrendamiento Financiero”, con el objeto de darle mayor orden y uso de este sistema.

### **2.3.1 NORMATIVA CONTABLE VIGENTE**

El Instituto Guatemalteco de Contadores Públicos y Auditores (IGCPA), a través de la Comisión de Principios de Contabilidad y Normas de Auditoria, es el ente encargado de emitir adoptar o adaptar las normas de contabilización para Guatemala, por lo que a continuación se detalla el trabajo realizado por esta Institución en lo relacionado al arrendamiento financiero en Guatemala.

### **2.3.1.1 Pronunciamento de Contabilidad Financiera No. 17 Arrendamientos.**

Desde mayo del año 1984 hasta mayo del año 1991, la Comisión de Principios de Contabilidad y normas del IGCPA emitió una serie de Pronunciamentos de Contabilidad Financiera, esto en base a las necesidades existentes de registros contables, que revelaran el fondo económico de ciertas actividades que se realizan en Guatemala, por lo cual se investigaron y adaptaron algunas normativas internacionales vigentes a estas fechas, entre las cuales se incluyó, el Pronunciamento de Contabilidad Financiera No. 17 Arrendamientos, en el cual se establecieron las bases adecuadas, para regir la contabilización y las divulgaciones en los estados financieros para los activos, pasivos e ingresos y gastos derivados de las transacciones de arrendamiento y por primera vez en para Guatemala se incluyó, una clasificación de los diferentes tipos de arrendamientos, en el cual se contempla el arrendamiento financiero, conjuntamente con el arrendamiento operativo y el tipo venta. Este pronunciamiento estuvo vigente hasta el año dos mil uno. (22)

### **2.3.1.2 Norma Internacional de Contabilidad No. 17 Arrendamientos emitida por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (Internacional Accounting Standards Board, IASC)**

Mediante la Resolución de junta directiva del Instituto Guatemalteco de Contadores Públicos y Auditores publicada en el Diario de Centro América el cuatro de junio del año dos mil uno, adopta para Guatemala las Normas Internacionales de Contabilidad emitidas por el Comité de Normas Internacionales de Contabilidad (International Accounting Standard Comité IASC), versión publicada con las normas existentes al uno de enero del año dos mil uno, como los Principios de Contabilidad Generalmente Aceptados, a que se refiere el Código de Comercio adoptando las NIC's de la 1 a la 39 a partir del primero de enero del año dos mil dos, para aquellas empresas con cierre al treinta y uno de diciembre del dos mil uno y a partir del uno de julio de año dos mil dos, para las demás. El dieciséis de julio del año dos mil dos el IGCPA oficializa actualizar, la nueva versión actualizadas de las NIC's

denominadas Normas Internacionales de Contabilidad dos mil uno, con la adición de dos nuevas normas aprobadas. (40 y 41) y la suspensión de las NIC's 3,4,5,6,9,13 y 25 por haber sido sustituidas.

### **2.3.2 NORMATIVA FISCAL Y LEGAL VINCULADA CON EL ARRENDAMIENTO FINANCIERO**

Como se menciona anteriormente, no existe un marco legislativo que norme el Arrendamiento Financiero como tal, por tal situación se ha llevado a sujetar a este, con normas análogas o supletorias dentro de las cuales se mencionan las siguientes:

#### **2.3.2.1 Código de Comercio Decreto Numero 2-70 del Congreso de La República**

Dentro de las leyes Guatemaltecas en el Código de Comercio se encuentra la normativa necesaria para regular todos los negocios jurídicos mercantiles y cosas mercantiles que se realizan dentro de Guatemala y para que un Arrendamiento Financiero se realice es necesario que exista un contrato legal que contemple todos los aspectos relativos al arrendamiento. Además por ser empresas que tienen un fin mercantil, están sujetas a todas las disposiciones que sean relativas a su constitución, personalidad jurídica y registros que le sean competentes.

- Dentro del artículo No. 2 y numeral 2do se establece "Son Comerciantes, quienes ejerzan en nombre propio y con fines de lucro, actividades de intermediación en la circulación de bienes y la prestación de servicios". (5:4) En base a lo anterior puede deducirse que las Empresas de Arrendamiento Financiero, prestan un servicio y sirven de intermediarios entre el proveedor de un activo y los clientes que necesitan los mismos.

- En el artículo 693 se contempla la falta de pago y establece que cuando se haya estipulado que la obligación ha de ser pagada por tractos sucesivos, salvo pacto en contrario, la falta de un pago dará por vencida y hará exigible toda la obligación”. (5:120). Por tanto dentro de los Contratos de arrendamiento financiero con opción a compra se garantiza el cumplimiento del mismo debido a que estos son de carácter forzoso, cuando un cliente demuestra insolvencia en el pago de sus rentas establecidas, el arrendatario ejecuta la cláusula de incumplimiento del contrato por falta de pago y de esta forma, puede exigir el bien para cubrir los gastos incurridos en la recolocación del mismo y también puede exigir el pago total de la obligación amparándose en este artículo.
- En su primer artículo, así como el en No. 694 contempla que en su defecto, o a falta de disposiciones se aplicaran a los negocios y contratos mercantiles las disposiciones del Código Civil”, (5:4:120). Por lo anterior se establece que el Código Civil puede ampliar la aplicación de los contratos mercantiles dentro de los cuales se encuentra el Contrato de Arrendamiento Financiero.

### **2.3.2.2 Código Civil decreto Ley No. 106**

Como se menciona anteriormente el Código Civil complementa ciertas disposiciones sobre legislación de carácter civil, que no son contempladas, dentro del Código de Comercio.

- En su artículo No. 1517 establece que “Hay contrato cuando dos o más personas convienen en crear, modificar o extinguir una obligación”. (4:198) Dentro de un Contrato de Arrendamiento Financiero existen siempre dos figuras las del Arrendador y la del Arrendatario conviniendo ambas partes en dar y obtener un bien para un uso específico o en la finiquitación del mismo cuando así convengan a ambas partes o una de estas.

- En su artículo No. 1535 contempla lo siguiente “En todo contrato bilateral hay condición resolutoria y ésta se realiza cuando alguna de las partes falta al cumplimiento de la obligación en lo que le concierne. El interesado puede pedir la resolución del contrato o reclamar su ejecución y en ambos casos, el pago de daños y perjuicios, si los hubiere”. (4:200) Dentro de todo Contrato de Arrendamiento Financiero se contemplan todas aquellas situaciones que pudieran dejar sin efecto el contrato, sea por parte del arrendador como el arrendatario, persiguen ciertos fines con la celebración del contrato, por ejemplo el arrendador se compromete a dar en arrendamiento un bien explícitamente definido en un tiempo y bajo ciertas características, para que el arrendatario pueda utilizarlo y por otra parte del arrendatario se compromete a pagar las cuotas del arrendamiento en el plazo y por el monto indicadas; cualquier incumplimiento por alguna de las partes, puede dar por finalizado el contrato y reclamar daños.
- En su artículo no. 1881 se menciona al arrendamiento como tal debido que se establece que es un contrato por el cual una de las partes se obliga a dar en uso o goce, una cosa, la cual sería el bien objeto del arrendamiento, por cierto tiempo que representa el plazo del contrato y se obliga a pagar por este uso un precio determinado, lo cual enmarca la figura de las cuotas periódicas o rentas, las cuales deben consistir en dinero o su equivalente siempre que estas sean ciertas y determinadas. (4:241)
- En el artículo 1886 habla del plazo del arrendamiento y que este debe ser fijado por ambas partes. (4: 242)
- El artículo 1907 restringe al arrendatario, obligándolo según el Inciso número 1 a: A servirse de la cosa solamente para el uso convenido y a falta de convenio para el que corresponde según su naturaleza y destino. (4: 245). Es decir que no podrá darle al bien un

uso diferente al convenido en el contrato de arrendamiento previamente definido.

### **2.3.2.3 Ley al impuesto al valor Agregado Decreto 27-92 del Congreso de La República y sus Reformas**

La ley al impuesto al valor agregado y sus reformas grava tanto las operaciones que se realizan en el territorio de Guatemala, provenientes de servicios como por ventas.

El arrendamiento financiero incluye los servicios provenientes, por todos los documentos emitidos por arrendamiento a lo largo del plazo del contrato, como la venta o transferencia de dominio por el bien al final del contrato a través de la opción a compra.

En consecuencia a lo anterior se detallaran los artículos de esta ley, que norman lo relacionado con el leasing.

#### **2.3.2.3.1 Para el arrendatario**

Para el arrendatario que es la persona que recibe el servicio del arrendamiento se puede mencionar lo siguiente:

- En su artículo No. 4 denominado de la fecha de pago del impuesto Inciso 5 habla del momento en que se causa el impuesto: “En los arrendamientos y en la prestación de servicios periódicos, al término de cada período fijado para el pago de la renta o remuneración efectivamente percibida”, por lo que el arrendatario registra el IVA al momento de recibir la factura, independientemente de la modalidad del arrendamiento, afectando de esta manera la cuenta crédito fiscal. (17)

### 2.3.2.3.2 Para el Arrendador:

El arrendador que es la persona que presta el servicio y tendrá la mayor parte de la obligación fiscal debido a que éste es, quien emite las facturas respectivas periódicamente por el arrendamiento y al finalizar la operación por la venta del activo, por lo anterior se detallan aquellos artículos que dentro de la ley que tienen relación con este:

- En su artículo No. 2 Definiciones (inciso 1) dice lo siguiente:  
“Se entenderá por venta: todo acto o contrato que sirva para transferir a título oneroso el dominio total o parcial de bienes muebles o inmuebles situados en el Territorio Nacional”.  
“Por Servicio: La acción o prestación que una persona hace para otra y por la cual percibe un honorario, interés, prima, comisión o cualquiera otra forma de remuneración, siempre que no sea en relación de dependencia.” (17)  
Dentro del leasing se dan las dos figuras anteriores venta, al momento en que el arrendador traslada la propiedad del bien mediante la opción a compra del mismo y servicio por todas la rentas por amortizaciones periódicas que se dan para amortizar el valor del bien.
- En su artículo No. 3 Del hecho generador (inciso 4):  
El impuesto es generado por “El arrendamiento de bienes muebles e inmuebles”. (17)
- En el artículo No. 4 De la fecha de pago del impuesto incisos No.1 y 5:  
El impuesto debe pagarse: “Por la venta o permuta de bienes muebles, en la fecha de la emisión de la factura. Cuando la entrega de los bienes muebles sea anterior a la emisión de la factura, el impuesto debe pagarse en la fecha de la entrega real del bien”. (17)  
Del momento en que se causa el impuesto “En los arrendamientos y en la prestación de servicios periódicos, al término de cada período fijado para el pago de la renta o remuneración efectivamente percibida”. (17)

- Artículo 13 (Inciso 2) De base Imponible del Impuesto:  
“En el arrendamiento de bienes muebles e inmuebles: es valor de la renta, al cuál deberá adicionarse el valor de los recargos financieros si los hubiere”.  
(17)

#### **2.3.2.4 Ley del Impuesto Sobre La Renta y Sus reformas decreto 26-92 del Congreso de La Republica:**

Es importante mencionar que la ley del impuesto sobre la renta tiene como objeto gravar todas las fuentes o rentas de ingresos provenientes por servicios o venta de bienes que obtengan personas individuales o jurídicas dentro del territorio nacional, así como también permite, el que éstas sean deducibles, al momento de calcular el impuesto respectivo.

En ninguna parte de esta ley, se norma lo relacionado al arrendamiento financiero, únicamente contempla un arrendamiento operativo o puro, por tal situación se utilizan estos para tener una base a la cual relacionar de alguna forma esta operación para el calculo de impuestos.

##### **2.3.2.4.1 Para los arrendatarios:**

- Artículo No. 38 (inciso K) Renta Imponible:  
“Los alquileres de bienes muebles o inmuebles utilizados para la producción de la renta”. En este artículo se contempla la deducción del 100% de las rentas como un gasto deducible. (18)
- Artículo No. 16 Regla General (Depreciaciones)  
“Las Depreciaciones y amortizaciones cuya deducción admite esta ley, son las que corresponde efectuar sobre bienes de activo fijo e intangibles, propiedad del contribuyente y que son utilizados en su negocio, industria, profesión, explotación o en otras actividades vinculadas a la producción de rentas gravadas”. (18)

Debido a lo anterior existe una limitante en cuanto a la aplicación de la depreciación del bien para el arrendatario como lo pide la NIC 17 arrendamientos.

- Artículo No. 17 Base del Calculo

“La base sobre el cual se calcula la depreciación, es el costo de adquisición o de producción o de reevaluación de los bienes y en su caso, el de las mejoras incorporadas con carácter permanente. El valor de costo incluye los gastos incurridos con motivo de la compra, instalación y montaje de los bienes y otros similares, hasta ponerlos en condición de ser usados”. (18)

En lo anterior se establece que la depreciación de los bienes, es únicamente sobre el valor del bien cuando es propiedad del contribuyente (arrendatario), a su costo de adquisición y esto se formaliza legalmente en el momento de ejercer la opción a compra y esta es, por un valor residual, por tal situación no se puede aplicar fiscalmente la deducción por depreciación, sobre el valor razonable del bien (costo original) que únicamente se acepta sobre el valor residual existiendo una diferencia de impuesto sobre la renta de carácter permanente al trabajarse conforme lo dispuesto en la NIC 17 “Arrendamientos” salvo que se efectuara la reevaluación del activo correspondiente, por lo cual sería deducible al valor de la reevaluación, pero esto se haría después de ejercida la opción a compra, debiendo pagar el impuesto respectivo según el artículo No. 14 de la ley del Impuesto Sobre la Renta es del 0% para bienes inmuebles y del 10% para otros tipos de bienes en base a valuación ejecutada por valuadores autorizados.

### **2.3.2.5 Código Procesal Civil y Mercantil Decreto ley No. 107**

En esta ley se ven aquellos aspectos relacionados con el arrendamiento financiero en cuanto a su ejecución civil, por lo que a continuación se presentan algunos artículos relacionados con los contratos de arrendamiento financiero.

- Artículo No. 229 Materia de Juicio Sumario  
Establece que se tramitará juicio sumario en los asuntos de arrendamiento y en los de rescisión del contrato. (6)
- Artículo No. 327 Procedencia del Juicio Ejecutivo.  
Hace mención al hecho de que al rescindirse el contrato, el arrendante tiene derecho a exigir el pago de la totalidad de las rentas (Ver artículo 1888 Código Civil) y/o la devolución del equipo, derechos que puede hacer valer a través de un juicio de naturaleza ejecutiva, basada en el testimonio de la escritura pública en que consta el contrato de arrendamiento, o en el acta notarial donde consta el saldo deudor (esa opción para reclamación de las rentas y/o equipo). (6)
- Artículo No. 336 Ejecuciones de obligación de dar.  
Al concluir un contrato de arrendamiento, ya sea por el vencimiento del plazo o por alguna causa de rescisión, el arrendatario está obligado a devolver el bien al arrendante.  
El arrendatario podrá optar, por adquirir el bien o prorrogar el plazo de arrendamiento, previo consentimiento de ambas partes; sin embargo al negarse definitivamente a no devolver el bien, el arrendante hará valer su derecho a través de celebrar un juicio especial de obligación. (6)

#### **2.3.2.6 Ley contra el lavado de Dinero y Otros Activos y su Reglamento Decreto 67-2001.**

Esta ley es de suma importancia, debido a que el arrendamiento financiero implica que una persona realice una serie de pagos para la obtención de un activo al final del plazo del mismo, por lo que esta actividad puede ser utilizada como un medio para lavado de dinero. Por tal situación se han incluido a las empresas de arrendamiento financiero dentro de esta ley, para que se puedan detectar dentro de estas aquellas situaciones sospechosas y sean notificadas a la Intendencia de Verificación Especial por lo que a continuación se detallan aquellos artículos en los cuales existe una plena relación con el arrendamiento financiero:

- Artículo No. 1 Objeto de la Ley  
“La presente ley tiene por objeto prevenir, controlar, vigilar y sancionar el lavado de dinero u otros activos procedentes de la comisión de cualquier delito y establece las normas que para este efecto deberán observar las personas obligadas”. (15)
- Artículo No. 18 de las personas obligadas  
“Las personas individuales o jurídicas que realicen cualesquiera de las siguientes actividades:”  
“e) Arrendamiento financiero.” (15)

Por lo anterior deja claro que las empresas cuyo objeto tengan prestar el servicio de arrendamiento financiero como tal están obligadas a solicitar y brindar la información necesaria para detectar operaciones sospechosas de lavado de activos.

- Artículo No. 21 Registros:  
“Deberán verificar fehacientemente la identidad, razón social o denominación de la persona, edad, ocupación u objeto social, estado civil, domicilio, nacionalidad, personería capacidad legal y personalidad de las personas individuales o jurídicas con las que establezcan relaciones comerciales o relaciones del giro normal o aparente de sus negocios”. (15)
- Artículo No. 26 Comunicación de transacciones financieras sospechosas o inusuales.  
Las personas obligadas, prestarán especial atención a todas las transacciones concluidas o no, complejas insólitas, significativas y a todos los patrones de transacciones no habituales y a las transacciones no significativas pero periódicas, que no tengan un fundamento económico o legal evidente, debiéndolo comunicarlo a través del oficial de cumplimiento, inmediatamente a la Intendencia de verificación Especial. (15)

## 2.4 APLICACIÓN DEL ARRENDAMIENTO FINANCIERO EN GUATEMALA.

En base a la información presentada en la parte legal de este capítulo se puede concluir que, dentro del área fiscal y legal guatemalteca en relación con la aplicación del arrendamiento financiero, existe un vacío legal para su aplicación como tal.

Lo anterior implica que mientras no exista una contemplación dentro de la legislación fiscal de este medio de financiamiento, los usuarios de este servicio podrán utilizar a su conveniencia, dándole un enfoque diferente al que realmente este representa.

La mayor parte de las empresas de Leasing en Guatemala venden este servicio, bajo el concepto de que permite una compra de un bien, deducible del Impuesto sobre la renta por el total de las cuotas que los usuarios o arrendatarios pagan a lo largo del contrato, es decir tanto los costos de posesión, intereses y amortización a capital y que debido a que la Ley anteriormente indicada no lo contempla, este se registra como un gasto, produciendo cuando el plazo del contrato es mucho menor a la vida útil estimada del bien según esta ley, un efecto parecido al de una depreciación acelerada.

Para tener una mejor ejemplificación se ilustrara de la siguiente forma:

Una empresa desea comprar un vehículo para reparto de sus productos, pero no cuenta actualmente con el valor de dicho bien para efectuar una compra al contado del mismo, por lo que estudia la posibilidad de obtener un financiamiento bancario o un arrendamiento financiero.

Si la empresa lo adquiere por medio del financiamiento bancario únicamente podrá deducir como gasto, los intereses pagados por el financiamiento y la depreciación es del 20% anual sobre el valor del bien, el valor del vehículo se registrara como un activo, pero la empresa actualmente se encuentra en el régimen especial artículo 72 del Impuesto Sobre la Renta decreto 26-92 y su reformas, el cual permite la deducción como gastos deducibles de aquellos gastos vinculados al

proceso productivo y el calculo del impuesto sobre será del 31% sobre la renta neta y si la empresa esta pagando el Impuesto Extraordinario de Apoyo a los Acuerdos de Paz sobre el valor de activos, la obligaría a realizar un desembolso anticipado sobre el Impuesto Sobre la Renta compensable hasta el siguiente año por el valor del bien adquirido.

Pero la empresa también ha evaluado la posibilidad como se indico al inicio de adquirir el vehículo por un plan de Leasing, normalmente los contratos de arrendamiento se realizan a un plazo de 36 meses pero estos pueden ser por un tiempo menor, pero si este por ejemplo se hiciera a 36 meses, la empresa de Leasing le ha informado al cliente que según la Ley del impuesto sobre la renta puede deducir como gasto el 100% de lo pagado por cada cuota de arrendamiento como gasto en el período al que corresponda, sin embargo la figura de esto es un arrendamiento operativo o puro no la de un arrendamiento financiero, pero por la falta de normativa fiscal crea un vacío en la ley que es aprovechado para fines de una ahorro anticipado del pago de impuesto debido a que el valor del vehículo podría deducirlo como gasto según la vida útil estimada del bien que según lo establecido en el artículo 17 de este ley es del 20% anual lo que representa un vida útil de 5 años, mientras que con el plan de leasing este se registraría a gasto en 3 años, anticipando la deducción del mismo.

Por tal razón para las empresas que se encuentran en el régimen especial del impuesto sobre la renta artículo No. 72 el leasing representa una alternativa, de utilización efectiva, por lo anterior en Guatemala ha tenido un creciente auge de utilización que en algunos casos la vida útil de los bienes es mucho menor a la aceptada por la legislación fiscal y el demostrar esto y pedir una autorización especial para la utilización de una depreciación diferente a la establecida, no es usada o conocida por la mayoría de contribuyentes.

## **2.5 OBTENCIÓN DE CAPITAL DE TRABAJO DE LAS EMPRESAS DE ARRENDAMIENTO FINANCIERO EN GUATEMALA.**

Toda empresa para poder realizar sus diferentes tipos de operaciones administrativas, financieras y de mercadeo necesitan obtener el capital de trabajo suficiente, de la misma forma las Empresas de Arrendamiento Financiero, no son la excepción.

El tener el capital de trabajo suficiente para solventar cualquier adversidad puede hacer, que una empresa sea más atractiva que otras debido a que no todas las empresas cuando venden o prestan un servicio ofrecen una línea de crédito grande, esto dependerá en una gran parte de la antigüedad de relación de trabajo entre ambas empresas, el análisis crediticio de la misma y de las garantías que esta pudiera ofrecer en determinada operación.

Dentro del Arrendamiento Financiero en Guatemala el pago al proveedor en un tiempo prudencial es parte del servicio que destaca a una empresa de otra, por ejemplo cuando un cliente acuda a un proveedor, para obtener un equipo y exponer que los equipos los obtendrá mediante arrendamiento financiero con una empresa determinada esta efectuara los análisis respectivos de crédito y determinara si se le puede dar crédito y de cuanto tiempo, por lo que si ésta ha incurrido en atrasos previos en operaciones anteriores puede negarse o condicionarse la compra del equipo, con lo cual el cliente de acuerdo al activo solicitado podría tener repercusiones en sus planificaciones de producción o comercialización de productos y podría verse obligado a buscar a otra empresa de Leasing en el mercado que cumpla con los requisitos solicitados por el proveedor.

Por lo anterior las empresas de arrendamiento financiero al no tener el capital de trabajo requerido pueden limitar su crecimiento, o influir en una disminución de sus clientes existentes.

Una buena función financiera permitirá suministrar los fondos requeridos por la empresa, en las condiciones más favorables, teniendo en cuenta los objetivos principales siguientes.

1. Dar a la empresa una liquidez adecuada, para que opere con mayor independencia comercial o industrial, asegurando un movimiento estable de fondos.
2. Buscar la productividad de los fondos y de las inversiones utilizándolos con eficiencia y rendimiento.
3. Alcanzar el máximo grado de rentabilidad del capital aportado, en base a una adecuada productividad y margen de ganancia que permiten beneficios satisfactorios.(1:21)

Por lo anterior solo una acertada coordinación de las diferentes etapas de la función financiera, pueden lograr la liquidez necesaria con una productividad y rentabilidad máxima.

Dentro de los financiamientos existen varias clasificaciones para lo cual se detalla a continuación algunas de las mismas para tener una mejor comprensión de de las formas que puede utilizar una empresa de arrendamiento financiero:

1. Conforme a su plazo:
  - Corto plazo: Son vencimientos a menos de un año. Y sirve para financiar necesidades estacionales o temporales.
  - Mediano plazo: Vencimientos entre uno y cinco años. Financia necesidades más permanentes.
  - Largo Plazo: Son vencimientos mayores a cinco años. Y sirve para financiar necesidades permanentes.
2. Conforme la Garantía
  - Fiduciarias: Poseen un respaldo de firma y entre estas encontramos letras de cambio, pagares financieros y créditos fiduciarios.

- Prendarias: Estas poseen garantías de bienes muebles dados en prenda, un ejemplo son los préstamos de bonos de prenda.
- Hipotecarias: Poseen garantía de bienes muebles urbanos o rústicos, que es un derecho real que grava un bien inmueble, para garantizar el cumplimiento de una obligación.
- Mixtas: Son combinaciones de las anteriormente expuestas, como por ejemplo: una garantía prendaria hipotecaria.

### 3. Conforme su fuente (Nacional e internacional, Empresa)

- Internas: Son capitalizaciones de ganancias para nuevas emisiones de acciones, ganancias generadas por la empresa ajustadas por depreciaciones y amortizaciones.
- Externas: La conforman fuentes bancarias y extrabancarias, Préstamos bancarios y emisión de obligaciones por la empresa para su negociación en el mercado bursátil.(1:22:24)

Además de las anteriormente expuestas existen fuentes financieras que pueden ofrecer financiamientos a corto o mediano plazo sin garantía, que son los más usados como fuentes de financiamiento comercial, que algunas empresas no poseen activos para dar en prenda o hipotecarlos para lo cual se presentan a continuación.

1. Fuentes espontáneas: Estas están compuestas por cuentas por pagar y pasivos acumulados.
2. Fuentes Bancarias: Todas las provenientes del sistema bancario como documentos (Letras), Líneas de crédito (préstamos informales de un año renovables), convenios de crédito revolventes o rotativos, línea de crédito garantizada al cliente y sobregiros bancarios.

3. Fuentes Bursátiles: Fondos provenientes del mercado bursátil a través de la Bolsa de Valores como documentos negociables (pagarés de uno a nueve ó doce meses) bonos, reportos. (1:25 )

### **2.5.1 UTILIZACIÓN DE PAGARES COMO UN MEDIO DE FINANCIAMIENTO**

La obtención de recursos financieros para solventar sus obligaciones mercantiles tienen limitaciones en un determinado momento, por lo anterior las captaciones a través de títulos de deuda como lo son los pagares financieros presentan una alternativa de financiamiento.

Según los informes anuales de la bolsa de Valores Nacional la captación por títulos de deuda privados en el cual se incluyen los pagares financieros ascendieron a Q.546 millones de quetzales para el año 2004, Q.969 millones de quetzales para el año 2005 y Q.1,015 millones de quetzales para el año 2006 mientras que los préstamos bancarios otorgados para los mismos años a entidades privadas alcanzo los montos siguientes: Q.39,772.3 millones de quetzales para el año 2004, Q.48,277.3 millones de quetzales para el año 2005 y Q. 62,198.8 millones de quetzales para el año 2006 según información publicada por el Banco de Guatemala, esto aun cuando las tasas de interés bancarias estuvieron en promedio cuatro puntos arriba de ofrecidas por los emisores de títulos de deuda para ese año. (11:14), (12:14), (13:12)

Haciendo una análisis del párrafo anterior se puede establecer que las captaciones de La Bolsa presentaron un 1.68% en promedio de las operaciones bancarias, por lo que puede concluirse que el financiamiento a través de la Bolsa de Valores Nacional, es muy poco usado en nuestro medio.

Cuando una empresa evalúa las alternativas de financiamiento que tiene a su alcance toma en consideración:

1. Costo financiero: Buscando la alternativa más económica dentro del costo debe tomarse en consideración factores como tasas de intereses, costos de mantenimiento de la operación y otros costos relacionados para realizar la evaluación más exacta del recurso.
  
2. Disponibilidad del recurso: El tiempo de obtención de los recursos puede presentar también un factor importante en la toma de la decisión

Existe una normativa específica para que una empresa pueda calificar y mantener vigente la oferta pública para la emisión de estos títulos de deuda la cual se encuentra regulada dentro del mercado bursátil guatemalteco, a través de la Ley de Mercado de Valores y reglamentaciones relacionadas para lo cual es importante conocer como funciona.

## **CAPÍTULO III**

### **PAGARES FINANCIEROS**

#### **3.1 MERCADO BURSÁTIL GUATEMALTECO**

Previo a la utilización de pagares financieros que son: documentos de crédito en los cuales el emisor promete pagar al inversionista su inversión, más los intereses respectivos en las fechas acordadas. El emisor de estos títulos de deuda debe realizar un proceso para poder emitir y ofrecer los mismos mediante oferta pública bursátil, debido que al no cumplir con todos los requisitos establecidos por la legislación vigente, el emisor lejos de encontrar en ellos un sistema que le ayude a solventar sus obligaciones comerciales tendría contingencias legales las cuales pueden afectar o llevar al cierre del negocio.

La utilización de los Pagares Financieros como un instrumento de financiamiento para las empresas en general es poco empleado en nuestro medio y esto en gran parte es por el desconocimiento de las virtudes que puede ofrecer el sistema bursátil guatemalteco, como tasas de interés más bajas que las ofrecidas por el sistema bancario a través de préstamos, o la obtención de un cupo revolvente por un plazo determinado de tiempo acorde a los flujos proyectados de ingresos de caja, por lo que puede convertirse en financiamiento de largo plazo.

Las tasas de intereses que ofrezca el emisor por la inversión, en gran parte dependerán para que un inversionista tome la decisión de realizar la operación, así también las opiniones de los análisis de riesgo emitidas sobre la entidad emisora que brindaran al inversionista la seguridad y confianza sobre esta entidad solvencia y cumplimiento de la obligaciones.

Anteriormente el mercado bursátil no se encontraba regulado por el gobierno guatemalteco, es aquí donde surge la necesidad de un lugar permanente para poder comprar y vender valores, por lo que surge la Bolsa de Valores Nacional, que es una institución que influye en el proceso económico del país siendo su principal función promover el desarrollo de nuevos mercados.

Por lo anterior se dará una guía para que una empresa pueda ofertar de manera pública en el mercado de valores guatemalteco. Previo se debe conocer como se encuentra compuesto el mercado bursátil guatemalteco y un poco de su historia.

### **3.2 BOLSA DE VALORES NACIONAL**

Bolsa de Valores Nacional, S.A. (BVN) es una entidad que proporciona el lugar, la infraestructura y los mecanismos para realizar negociaciones con valores de una manera eficiente. En ésta se centraliza y difunde información respecto a la compra y venta de valores, garantizando pureza y transparencia en las operaciones. La Bolsa es un participante activo en la modernización del sistema financiero que se dedica a ofrecer mayores posibilidades y oportunidades a todo esfuerzo productivo, tanto para la inversión como para el financiamiento o capitalización.

Con la reforma monetaria y financiera de 1946 se sentaron las bases para el desarrollo del mercado de valores en Guatemala. Mediante la resolución No. 306 de la Comisión de Valores del 23 de junio de 1967 se fundo la oficina de información y cotización de valores, dando paso a la creación de una Bolsa de Valores en Guatemala. (7:11)

La falta de un mercado organizado y especializado, en el que, a través de intermediarios profesionales se realizaran transacciones de títulos y valores admitidos a cotizaciones y cuyos precios se determinarían por el libre juego de la oferta y la demanda, motivó en 1986 a un grupo de guatemaltecos a llenar ese vacío que existía en el sector financiero del país.

Así, a finales del año 1987, mediante el acuerdo 99-87 el Ministerio de Economía, autorizó la operación de La Bolsa de Valores Nacional, S.A. con lo que se estableció formalmente el Mercado de Valores en Guatemala y se autoriza la primera Bolsa de Valores en Guatemala denominada Bolsa de Valores Nacional, S.A. ( 7:11)

La Bolsa de Valores Nacional, S.A. esta normada a través de su reglamento interno donde se plasman sus objetivos y funciones, las facultades de sus órganos los derechos y obligaciones de sus miembros, procedimientos de negociación y normas de funcionamiento, listados de practicas prohibidas e infracciones, así como las sanciones que acarrear.

### **3.2.1 OBJETO DE LA BOLSA DE VALORES NACIONAL**

Su objeto fundamental, es ofrecer al público inversionista y a las Casas de Bolsa, los mecanismos e instrumentos técnicos, materiales, o de sistemas (electrónicos e informáticos) para la negociación de títulos valores susceptibles de ofertas públicas, como lo son; valores, contratos y cualquier tipo de instrumento lícito referente a valores o mercancías.

Igualmente la Bolsa tiene por objeto garantizar la efectividad, realidad, veracidad y transparencia de las operaciones bursátiles que se realicen en su seno, así como prestar los servicios de liquidación de las mismas, de custodia de valores o cualquier otro conexo con los anteriores; proporcionando información objetiva y completa al público inversionista y a los Agentes de Bolsa, dando publicidad a los precios de mercado, fortaleciendo el Mercado Primario de valores y la liquidez del Mercado Secundario de estos mismos.

Así mismo tiene como finalidad las funciones siguientes:

1. Encauzar el ahorro hacia la inversión,
2. Transformar recursos de corto plazo en recursos de largo plazo.
3. Contribuir a la difusión del capital mediante la incorporación de nuevos propietarios en el Sistema.
4. Otorgar liquidez a las inversiones en títulos valores.

5. Brindar información adecuada, oportuna y suficiente a los inversionistas.
6. Ofrecer al inversionista las condiciones necesarias de legalidad y seguridad para la negociación de valores.
7. Dictar los Reglamentos a que deban ajustarse las operaciones bursátiles.
8. Manejar la inscripción de empresas y el registro de los títulos admitidos por la Bolsa de Valores.
9. Supervisar que las operaciones que realizan los puestos y agentes corredores, se lleven a cabo dentro de las normas establecidas. (3)

### 3.2.2 ÓRGANOS Y AUTORIDADES DE LA BOLSA DE VALORES NACIONAL

La Bolsa de Valores Nacional se encuentra compuesta por tres órganos, los cuales tienen facultades específicas para garantizar la realización de las actividades bursátiles en el mercado guatemalteco detallándose a continuación los mismos:

1. **La Asamblea General:** Es su órgano superior cuyas facultades y atribuciones se enmarcan en la escritura de constitución y de su Reglamento Interno y es el único facultado para realizar cualquier modificación a su Reglamento Interno.
2. **El Consejo de Administración:** A este órgano le compete formular las políticas administrativas, ejercer la dirección y acordar el establecimiento y organización de las operaciones y servicios de la Bolsa, así como la emisión de los reglamentos específicos que se desarrollen de su Reglamento Interno. Las funciones, forma de integración y facultades del Consejo de Administración se desprenden de la Escritura Social y de su Reglamento. Pueden negar la autorización de cualquier solicitud de emisión de títulos cuando consideren que violan alguna normativa legal.

3. **Gerencia General:** A este órgano le compete, la ejecución de las políticas y resoluciones adoptadas por la Asamblea General y el Consejo de Administración, así como la aplicación de su Reglamento y los que en lo sucesivo se apliquen a las operaciones de la Bolsa. (25:3)

### **3.2.3 PRINCIPALES LEYES Y REGLAMENTOS QUE RIGEN LA BOLSA DE VALORES**

Para velar por la transparencia de las operaciones de La Bolsa de Valores, esta se rige por una serie de leyes y reglamentos, con el fin que el crecimiento sea de una forma ordenada y confiable y que las partes que intervienen en las negociaciones se desarrollen dentro de un marco legal.

Las leyes y reglamentos que rigen las operaciones de La Bolsa de Valores Nacional, S.A. son las siguientes:

1. **Ley de Mercado de Valores y Mercancías**
2. **Reglamento Interno**
1. **Reglamento para la Inscripción de Valores**
2. **Reglamento Sobre Divulgación y Actualización de Información.**

### **3.3 LEY DE MERCADO DE VALORES Y MERCANCÍAS**

El marco legislativo del mercado de valores esta vigente desde el 23 de Diciembre de 1996. A través de esta ley se busca promover el desarrollo económico de la Nación, promoviendo la inversión de capitales nacionales y extranjeros bajo el imperio de normas modernas que permiten el desarrollo transparente eficiente y dinámico del mercado de Valores.

Tiene como objeto establecer el marco jurídico siguiente:

1. Del mercado de valores, bursátil y extrabursátil;
2. De la oferta pública de bolsas de comercio de valores, de mercancías, de contratos sobre éstas y contratos, singulares o uniformes;
3. De las personas que en tales mercados actúan;
4. De la calificación de valores y de las empresas dedicadas a esta actividad. (20:2)

La ley del mercado de valores y mercancías, se encuentra compuesta por once títulos divididos en una serie de capítulos de los cuales se hace una breve explicación de cada uno:

- Título I Disposiciones Generales: en este título se establecen aquellos conceptos generales que es necesario conocer para entender el campo de aplicación de esta ley.
- Título II del Registro del Mercado de Valores y mercancías: dentro de este se establece toda la normativa relacionada al Registro del Mercado de Valores y Mercancías, que es un órgano que pertenece al Ministerio de Economía teniendo como finalidad el registro de los actos y contratos que celebren las personas que intervienen en el mercado bursátil guatemalteco.

- Título III de Las Bolsas de Comercio: Se hace mención a las actividades de las bolsas de comercio, que son los entes encargados de adecuar locales e instalaciones y establecer los mecanismos que faciliten las relaciones bursátiles, así como de inscribir las ofertas públicas, mantener y proporcionar información sobre las entidades emisoras, entre otras actividades. Así también contempla la normativa relacionada a las actividades que deben realizar para su autorización.
- Título IV de la Oferta Pública: aquí detalla todo lo relacionado a la oferta pública como su objetivo, la responsabilidad de esta, los requisitos para oferta pública, renuncia de solicitudes de ofertas, retiro de oferta de pública de valores, así como de las ofertas que realiza el Banco de Guatemala, las ofertas del Estado, de entidades financieras y vigencias de las ofertas públicas.
- Título V De los Agentes: en este título se menciona la normativa relacionada a los agentes o casas de bolsa en cuanto a su calidad, requisitos para su inscripción, obligaciones y responsabilidades, agentes extranjeros, requisitos de los representantes legales de los agentes, trámites de inscripción, requisitos para mantener vigente la inscripción y cancelación de su inscripción.
- Título VI de los Valores Representados por Medio de Anotaciones en Cuenta: aquí se hace mención a la normativa que aplica a los valores emitidos por entidades privadas, el gobierno de la república, las entidades autónomas y descentralizadas, las municipalidades y el Banco de Guatemala, mediante anotaciones en cuenta.
- Título VII de los Contratos y de las Instituciones Auxiliares del Mercado de Valores: este se divide en siete capítulos de los cuales se menciona brevemente cada uno ellos:

- Capítulo I Los Contratos de Bolsa: norma los contratos que transmiten obligaciones mercantiles del mercado bursátil.
  - Capítulo II Sociedades de Inversión: contempla la normativa para aquellas sociedades que tienen por objeto exclusivo la inversión de sus recursos en valores.
  - Capítulo III Contratos de Fondo de Inversión: norma los contratos mediante los cuales un agente recibe dinero de terceras personas con el objeto de invertirlo por cuenta de estas, en valores de oferta pública y al vencimiento, durante el plazo pactado o a la terminación del contrato.
  - Capítulo IV Contratos de Fideicomiso de Inversión: incluye la normativa de los contratos de fideicomiso que son realizados por bancos y sociedades financieras.
  - Capítulo V Contrato de Suscripción de Valores: establece lo relacionado a la suscripción de valores mediante el cual las sociedades financieras y privadas pueden adquirir valores inscritos para oferta pública.
  - Capítulo VI Contratos a Futuro: contempla la normativa para aquellos contratos de transmisión de dominio, o entrega futura de valores, mercancías, fondos cuya liquidación futura se calcula y efectúa en función de un índice definido.
  - Capítulo VII Deposito Colectivo de Valores: norma la recepción de depósitos colectivos en las bolsas de comercio.
- Título VIII De la Vigilancia y Fiscalización: Contempla la normativa para la fiscalización a utilizarse en lo contemplado en esta ley.

- Título IX De las suspensiones y Cancelaciones: en este se establecen los procedimientos para realizar las suspensiones y cancelaciones que deben realizarse por infracciones en la presente ley.
- Título X Sanciones: dentro de este título se tienen contenidas las sanciones que se dictaran por el Registro del Mercado de valores y Mercancías, mediante resolución razonada, los cuales admitirán los recursos previstos por las leyes.
- Título XI Disposiciones transitorias y finales: aquí se incluyen aquellas disposiciones que tienen un efecto temporal dentro de la ley así como fechas de inicio de vigencia y órgano al cual se compete la supervisión

Como se pudo observar la Ley de Mercado de Valores y Mercancías es muy amplia pero para efectos de la presente investigación se realizara una síntesis únicamente de aquellos conceptos y aspectos que tienen una estrecha relación con calificación autorización registro y mantenimiento de la oferta publica de pagares financieros y se realizara un vínculo con aquellas normativas específicas que amplían cada uno de estos aspectos.

### 3.3.1 CONCEPTOS GENERALES BÁSICOS PARA SU APLICACIÓN

Con la finalidad de tener una mejor apreciación de los campos de aplicación de esta ley se presentan los conceptos que esta enmarca en su segundo artículo.

- “a) **Valores:** Se entiende por valores todos aquellos documentos, títulos o certificados, acciones, títulos de créditos típicos o atípicos que incorporen o representen, según sea el caso, derechos de propiedad, de crédito o de participación. Los valores podrán crearse o emitirse y negociarse mediante anotaciones en cuenta;
- b) **Mercancías:** Son mercancías todos aquellos bienes que no estén excluidos del comercio por su naturaleza o por disposición de la ley;

- c) **Contratos:** Se entiende por contrato todo negocio jurídico de características uniformes por cuya virtud se crean, modifican, extinguen o transmiten obligaciones dentro del mercado bursátil.
  
- d) **Clasificación de Riesgo:** Es una opinión emitida por una entidad calificadora de riesgo, en cuanto a la situación financiera de un emisor, todo ello con arreglo a las prescripciones técnicas reconocidas a nivel internacional.: Las calificadoras de riesgo se inscribirán en el registro del Mercado de Valores y Mercancías, cumpliendo con los mismos requisitos aplicables a los agentes de valores. “(20:2)

### 3.3.2 OFERTA PÚBLICA

La Ley de Mercado de Valores y Mercancías dentro del contexto de su artículo No. 3 enmarca el siguiente concepto sobre oferta pública que será el utilizado para el ofrecimiento de los pagarés financieros, o cualquier otro título de deuda.

Concepto: “Es la invitación que el emisor hace abiertamente al público, por sí o por intermedio de tercero, mediante una bolsa de comercio o cualquier medio de comunicación masiva o difusión social, para la negociación de valores, mercancías o contratos.” (20:3)

Existen dos tipos de oferta pública:

1. La oferta de títulos valores de: El Estado, entidades descentralizadas, autónomas o semiautónomas, Banco de Guatemala, municipalidades e instituciones supervisadas por La Superintendencia de Bancos se regirán por sus propias leyes y normativas. Estas normativas son emitidas por el Ministerio de Finanzas Públicas y Junta Monetaria. (20:3)

2. La oferta de títulos valores de entidades privadas, no incluidas en el párrafo anterior las cuales deberán seguir la normativa y las reglamentaciones bursátiles emitidas por la bolsa, tales como; reglamento para la Inscripción de títulos valores, reglamento para divulgación y actualización de información, trabajando a través de un gestor que será un agente o casa de bolsa.

Sólo podrá realizarse una oferta pública de valores que hayan sido previamente inscritos conforme a lo establecido en la ley de Mercado de Valores y Mercancías.

Las ofertas públicas de valores no quedan sujetas a autorización administrativa previa, salvo su inscripción en el registro. La inscripción de las mismas no implica asunción de responsabilidad de ninguna especie por parte del registro en relación a los derechos que los valores incorporan ni sobre la liquidez o solvencia del emisor, sino simplemente significa la calificación de que la información contenida en la oferta satisface los requisitos que exige esta ley.

Para mantener vigente una inscripción de oferta pública de valores, además de cumplir con la actualización de la información que establecen las disposiciones reglamentarias el artículo No. 40 de La Ley de Mercado de Valores y Mercancías establece que los emisores deberán remitir al Registro del Mercado de Valores la documentación siguiente.

- a)** Balance general y estado de pérdidas y ganancias correspondientes a cada uno de los primeros tres trimestres de su ejercicio fiscal, dentro de los veinte días hábiles siguientes a la terminación de cada trimestre.
- b)** Estados financieros anuales con informe de auditor externo, dentro de los treinta días siguientes a la celebración de la asamblea general ordinaria anual de la entidad emisora o del cierre de su ejercicio fiscal, si no fuere sociedad mercantil.
- c)** Copia autenticada de cualquier instrumento de modificación de la escritura social o estatutos, en su caso, de la entidad emisora, dentro de los treinta días siguientes a su inscripción provisional.

- d) Informe anual del órgano de administración a los accionistas o su equivalente, sino se tratare de una sociedad mercantil, dentro de los treinta días siguientes a la celebración de la asamblea general ordinaria anual de accionistas en que haya sido aprobado o del cierre de su ejercicio fiscal, sino fuere sociedad mercantil.
- e) Informe del órgano de fiscalización sobre los pasivos contingentes de la entidad emisora, existentes al cierre de su último ejercicio contable. “(20:12:13). De esto únicamente se emitirá un informe de la entidad emisora sobre su situación fiscal, reparos fiscales pendientes de solventar etc. así complementariamente una nota en los estados auditados explicando su situación actual al período auditado.

### **3.3.3 DENOMINACIONES**

Dentro del Artículo No.5 de La Ley de Mercado de Valores y Mercancías se establece que solamente las personas autorizadas de conformidad la ley en mención podrán usar en su denominación o razón social, marca, nombre comercial, señal de propaganda o títulos, las expresiones “bolsa de comercio” “bolsa de valores”, “bolsa de mercancías”, “bolsa de productos”, “agente de bolsa”, “casa de Bolsa”, “agente de valores”, “corredor de bolsa”, “sociedad de inversión”, u otras denominaciones derivadas de o relacionadas con dichas expresiones que califiquen su actividad como “de bolsa” o “bursátil” y cualquier otro nombre reservado. (20:3)

### **3.3.4 BOLSAS DE COMERCIO**

Son instituciones de derecho mercantil que tienen por objeto la prestación de servicios para facilitar las operaciones bursátiles.

Las bolsas de comercio deberán remitir al registro, para su conocimiento, las disposiciones normativas y reglamentarias de carácter general aplicables a sus operaciones, el reglamento interno de las bolsas de comercio deberá ser aprobado por la asamblea de accionistas de la entidad, publicarse por lo menos una vez en el diario oficial y en uno de mayor circulación y una copia autenticada de su texto deberá remitirse al registro.

### **3.3.5 AGENTES O CASAS DE BOLSA**

Otra figura importante son los agentes o Casas de Bolsa que son personas jurídicas, previamente autorizadas por la Bolsa de Valores Nacional, inscritas en el Registro del Mercado de Valores y Mercancías, que se dedica a la intermediación en la compra y venta de valores, mercancías y otros negocios relacionados con los mismos actuando en representación de inversionistas y de empresas que necesitan financiarse a través de la bolsa.

Las personas que desean realizar captaciones a través de la bolsa, o los inversionista que desee obtener una rentabilidad por algún excedente de liquidez, puede contactar a cualquiera de las 38 Casas de Bolsa que operan actualmente en Guatemala las cuales están detalladas en el sitio de Internet <http://www.bvnsa.com.gt/casasdebolsa> donde un asesor financiero comúnmente llamado Corredor, le brindara una orientación adecuada mostrándole los requisitos necesarios para una la realización de una oferta publica o las opciones de inversión disponibles y los riesgos que cada una conlleva.

#### **3.3.5.1 Reglamentación de los Agentes o Casas de Bolsa**

La reglamentación correspondiente a los Agentes o Casas de bolsa se encuentra dentro de los artículos de la Ley de Mercado de Valores y Mercancías del No. 41 al No 51 y el Reglamento específico de los Agentes o casas de Bolsa.

Con la finalidad de regular todas las operaciones y por una adecuada transparencia de las mismas, El Consejo de Administración de la Bolsa de Valores Nacional, S.A. creo el Reglamento de Casas de Bolsa el cual se encuentra en vigencia desde el 10 de abril del año 2000, teniendo su última modificación el 17 de mayo del año 2002. En este estatuto normativo se plasman todos los procedimientos que se deben observar en cuanto a registros, custodia de documentación, manejo de fondos, información tanto a la Bolsa de Valores, como a sus clientes y prevención sobre el lavado de dinero.

### **3.3.5.2 Servicios que ofrece el agente de bolsa al emisor:**

Dentro de la Ley de Mercado de Valores y mercancías en su título V de los agentes así como en el Reglamento de Casas de Bolsa se contemplan los servicios que estos pueden prestar, tanto a los inversionistas como a los emisores de títulos para lo cual se detalla a continuación los más importantes.

1. Servicio de administración de deuda: consiste en la recepción de las inversiones, el traslado de los fondos a la emisora, el pago de capital e intereses a los inversionistas con los fondos previamente recibidos de la emisora y si se da el caso, la reinversión de los vencimientos.
2. Custodia de Valores: es el servicio que presta en el cuidado y conservación de los valores y/o fondos. La Casa de Bolsa con el objeto de guardar y conservar los valores y/o fondos dados en custodia, puede utilizar los servicios de terceros para el cumplimiento de dicho fin.  
“Los valores entregados en custodia no pueden ser utilizados para propósitos distintos que los especificados a menos que cuenten con autorización expresa de sus clientes” (23:7).

Cuando las Casas de Bolsa no provean el servicio de custodia de valores a sus clientes, deberán entregar los valores al cliente dentro de los dos días hábiles siguientes a aquel en que fueron recibidos. (23:7)

### **3.3.5.3 Prevención del Lavado de Dinero u Otros Activos**

Dentro del artículo No. 26 del Reglamento de Casas de Bolsa establece que los Agentes de Bolsa serán los responsables de desarrollar su política interna para la prevención del lavado de dinero u otros activos, diseñada para cumplir con los objetivos establecidos en la Ley contra el Lavado de Dinero u Otros Activos, Decreto 67-2001 y en el Reglamento de la Ley contra el Lavado de Dinero u Otros Activos, Acuerdo Gubernativo 118-2002, así como en las modificaciones que dichos cuerpos legales pudieran sufrir en el futuro.

Adicionalmente, cada Agente deberá facultar el acceso a las personas que La Bolsa designe, para evaluar el cumplimiento de los programas, normas, procedimientos y controles internos que contribuyan a la prevención del lavado de dinero u otros activos. (23:9)

### **3.3.6 REGISTRO DEL MERCADO DE VALORES Y MERCANCÍAS**

Es un órgano del Ministerio de Economía, con carácter estrictamente técnico, cuyo objeto es el control de la juridicidad y registro de los actos que realicen y contratos que celebren las personas que intervienen en los mercados.

Para realizar la inscripción de una oferta pública bursátil, el registro efectuará la inscripción con base en copia autenticada de la resolución de la Bolsa de Valores Nacional, en base a los puntos bajo la cual fue aprobada. Además deberá presentar al registro fotocopia autenticada de la totalidad del expediente de la oferta que se pretende realizar, debidamente foliado.

Este puede negar la inscripción de la oferta pública aun cuando sea autorizada previamente por el Consejo de Bolsa de Valores, cuando considere que la emisión viola alguna disposición legal. (20:3:4)

### **3.4 REGLAMENTO INTERNO DE LA BOLSA DE VALORES NACIONAL**

Es el principal estatuto normativo de la Bolsa de Valores Nacional, S.A. en él se plasman los objetivos y obligaciones de sus miembros, el sistema de garantías, los procedimientos de negociación y normas de funcionamiento, así como los motivos para la suspensión de cotizaciones, listado de practicas prohibidas e infracciones también como las sanciones que acarrear.

### **3.5 REGLAMENTO PARA LA INSCRIPCIÓN DE VALORES**

Este Reglamento fue creado con la necesidad de regular los requisitos necesarios para inscribir cualquier clase de valores, tanto nacionales como extranjeros, de entidades públicas o privadas que pueden ser objeto de oferta pública para cotización bursátil en la bolsa de Valores Nacional, S.A.

### 3.5.1 REQUISITOS PARA LA INSCRIPCIÓN DE VALORES DE DEUDA

Para dar cumplimiento con lo establecido en el artículo No. 3 del Reglamento Inscripción de Valores, se detallan a continuación los requisitos que deben cumplirse, previo a realizar cotizaciones en el bursátil guatemalteco.

Previo a la inscripción de Valores de Deuda de Sociedades Mercantiles, la empresa solicitante debe presentar al Consejo de La Bolsa de Valores, la siguiente Información para su evaluación e investigación:

- a)** Solicitud de inscripción del valor para su cotización en Bolsa, suscrita por el representante legal del emisor que asuma la responsabilidad de las declaraciones, informaciones, datos o del contenido en general del prospecto, copia de la cual deberá ser incorporada al mismo.
- b)** Copia legalizada de su escritura constitutiva y de las modificaciones que hubiere sufrido.
- c)** Copia de los Estados Financieros correspondientes a los últimos tres años de funcionamiento del emisor, o si su existencia fuere menor de tres años, los correspondientes a los ejercicios fiscales transcurridos desde su fundación, los cuales en cualquier caso, deberán contar con opinión de Contador Público y Auditor Externo e Independiente.
- d)** Copia legalizada de la resolución del órgano competente que haya acordado la emisión de los valores respectivos.
- e)** Opinión legal, la cual deberá como mínimo, seguir los lineamientos y versar sobre los puntos que de tiempo en tiempo, establezca el Consejo de Administración de La Bolsa.
- f)** Proyecto de los certificados o títulos de los valores cuya inscripción se solicita.

- g)** De ser el caso, copia de los documentos necesarios para la inscripción de la emisión en el país donde fuere inscrita con anterioridad.
- h)** Un ejemplar del prospecto que contenga información del emisor y de la emisión, el cual deberá tomar en cuenta adicionalmente, los lineamientos que se describen a continuación e incluir la información que se establece en la sección siguiente:

  - i)** Aquellos datos que no se conozcan a la fecha de elaboración del prospecto deberán quedar indicados con un espacio en blanco.
  - ii)** En caso de que alguna información requerida no fuere aplicable a la emisora en virtud de su estructura o actividad a la que se dedica, entre otras razones, deberá satisfacerse dicho requerimiento únicamente indicando que no le es aplicable.
  - iii)** En el supuesto de que alguna sección ya se hubiere abordado un tema requerido por el reglamento, no será necesario volver a incluir la información, bastando una referencia al primer lugar donde se incluyó. Lo anterior no aplica a la información contenida en la carátula.
  - iv)** Queda entendido que si alguna información incluida en prospecto cambiare en el ínterin del trámite de aprobación, dicha información deberá ser actualizada mediante una nota aclaratoria específica del emisor.” (24:8:9)

### **3.5.1.1 El Prospecto**

Es el documento que agrupa la información relacionada al emisor que luego de su aprobación se utilizara para proporcionar la información necesaria al inversionista para la adecuada toma de decisión en cuanto a su inversión debiendo contener lo siguiente:

#### **3.5.1.1.1 Portada del Prospecto Información del emisor.**

Según el título I denominado Portada del Reglamento Inscripción de Valores de La Bolsa de Valores debe incluir la siguiente información:

- “a)** Información sumaria sobre el emisor: Debe incluir como mínimo el nombre y logotipo del emisor, su domicilio legal (domicilio, ubicación de la sede o centro principal de operaciones, teléfono, fax, dirección de la página electrónica en la red mundial (Internet) y correo electrónico), fecha y datos de inscripción en el Registro Mercantil, breve historia de la misma y actividad principal.
  
- b)** Principales características de la emisión: tipo de valor; denominación, moneda y monto; cantidad, importe y múltiplos de los valores a emitir; plazo de la autorización; tasa de interés; condiciones de la emisión (legislación, revolvencia, suscripción, anotaciones en cuenta y forma de circulación de los valores); fecha de las autorizaciones y número de inscripción en el Registro del Mercado de Valores y Mercancías, indicación de la firma de auditores que han certificados los estados financieros correspondientes; fecha de publicación del prospecto, proyecciones y calificación de riesgo.

- c) Declaración del representante legal del emisor que certifique o acredite que los datos son conformes con los registros que correspondan y con la información disponible a la fecha y también deberá declarar que no hay omisiones que incidan en la integridad de la información contenida y que la emisión no infringe ninguna de las disposiciones, reglamentos o leyes de La República de Guatemala y que fueren aplicables. Asimismo, de existir proyecciones se debe mencionar las fuentes e indicar que su naturaleza es informativa y no constituye una aseveración en firme sobre una evolución futura determinada.
- d) Indicación, en letras resaltadas, de la existencia de factores de riesgo inherentes a la inversión y su ubicación dentro del prospecto.
- e) Se deben incluir, en letras resaltadas, las leyendas siguientes:

***La inscripción de la cotización en Bolsa de Valores Nacional, S.A. de esta emisión, no certifica la bondad del instrumento o la solvencia de la emisora.***

***Los valores descritos en el presente prospecto única y exclusivamente podrán ser negociados en Bolsa de Valores Nacional, S.A. siempre y cuando el emisor o la emisión se encuentre activa o vigente.***

La leyenda “***El presente valor única y exclusivamente podrá ser negociado en Bolsa de Valores Nacional, S.A.*** siempre y cuando el emisor o la emisión se encuentre activa o vigente deberá hacerse constar en el valor respectivo.” (24:9:10)

### **3.5.1.1.2 Información del Emisor**

Como parte de la documentación a presentar, está lo referente a los datos que identifican a la empresa tales como:

### 3.5.1.1.2.1 Identificación Específica

En este paso se describe el entorno de la empresa, tanto lo general como son lo son los datos básicos hasta lo específico del funcionamiento de la empresa, estructura, sus utilidades, conformación del capital y políticas.

- a) Nombre del emisor.
- b) Domicilio Legal.
- c) Fecha y datos de inscripción en el Registro Mercantil; breve historia y actividades principales; mención de las principales categorías de productos vendidos y/o servicios prestados.
- d) Especificar el importe neto durante los últimos tres ejercicios correspondientes al: volumen anual de negocios, ganancias distribuibles y retorno del capital invertido; ubicación e importancia de los principales establecimientos del emisor. Por establecimiento principal se entenderá cualquiera que intervenga en más de un diez por ciento en el volumen de negocios o en la producción.
- e) Descripción del grupo y estructura de control del solicitante, cuando aplique.
- f) Indicación de cualquier proceso judicial, administrativo o arbitral que pueda darse o exista en contra o a favor de la emisora y que se haya dado en los últimos tres años y que pueda tener una incidencia importante sobre su situación financiera o patrimonial.
- g) En caso aplique, el emisor deberá indicar si el número de accionistas es mayor o menor a veinticinco.
- h) Identificación de quienes conforman el Órgano de Administración del Emisor y los principales ejecutivos.

- i) Número medio del personal empleado, su evolución durante los últimos tres ejercicios y breve descripción de las relaciones de la emisora con el personal (existencia de sindicatos, etc.).
- j) Informe sobre los dividendos distribuidos e intereses pagados por valores emitidos, durante los cinco años anteriores a la solicitud, o por todo el transcurso de la existencia de la emisora, si ésta fuere menor de cinco años.” (24:10)

#### **3.5.1.1.2.2 Factores de Riesgo**

El prospecto debe contemplar también aquellos factores de riesgo que la empresa emisora conoce y que puedan afectar la el pago o cumplimiento con la obligaciones contraídas con los inversionistas.

La empresa deberá consignar los siguientes aspectos de manera obligatoria para la elaboración del mismo:

- “a) Detalle y descripción de los factores críticos inherentes al negocio, tales como pero no circunscritos a los siguientes aspectos: operaciones, estructura financiera y flujo de fondos, mercado y competencia, relaciones con proveedores y dependencias, personal, tecnología, reclamos judiciales y extrajudiciales, proyectos de expansión y crecimiento.
- b) Detalle y descripción de los factores externos de riesgo, tales como pero no circunscritos a los siguientes aspectos: políticos, sociales y económicos; legislación; sistema de justicia; política fiscal y aspectos ambientales.
- c) Detalle y descripción de otros riesgos no incluidos en los apartados anteriores, pero que pudieran incidir en la decisión de inversión.

- d) Divulgar, en letras resaltadas, el nivel de apalancamiento del emisor y la relación entre los flujos de efectivo provenientes del negocio y el cumplimiento de obligaciones generadas por la colocación de los valores. Adicionalmente, deben de adjuntarse proyecciones financieras por cinco años, o por el plazo de la emisión, si este fuera menor.” (24:10:11)

### **3.5.1.1.2.3 Otros Datos del Prospecto**

En esta parte se describen los datos complementarios, que ayudan a los futuros inversionistas a evaluar de una mejor forma las operaciones de la empresa.

- “a) Posición competitiva y principales competidores del emisor respecto de otros en el mercado nacional y si fuere significativo, también en el mercado internacional.
  
- b) Política de Inversiones:
  - b)1 Breve descripción de los activos fijos.
  - b)2 Inversiones en otras sociedades, si en conjunto dichas inversiones exceden del 5% del capital ajeno o del 10% de los activos del emisor.
  - b)3 Inversiones en curso de realización (indicar modo de financiación).
  - b)4 Principales inversiones futuras que hayan sido objeto de compromisos en firme.
  
- c) Descripción de las emisiones anteriores indicando: clase, montos, fecha de amortización total y mencionar si se cotizó o no en mercados bursátiles.

- d) Descripción de las emisiones vigentes indicando los montos en circulación y los mercados en que se cotizan los mismos”. (24:11)

### **3.5.1.1.3 Características de la emisión**

Así mismo en el informe se detalla las características que tendrá la emisión por lo que esta debe contener:

- “a) Destino de los fondos.
- b) Tipo de valor.
- c) Denominación y clave de cotización.
- d) Moneda y monto.
- e) Cantidad, importe y múltiplos de los valores a emitir.
- f) Plazo de la autorización.
- g) Intereses, indicando el procedimiento de pago de los mismos, la tasa, período de pago, fecha, lugar y forma de celebración de los sorteos para la amortización anticipada de valores según el caso.
- h) Descripción de las garantías que respaldan la emisión, si las hubiere.
- i) Mención de la subordinación de la emisión respecto de otras deudas del emisor contraídas previamente.
- j) Condiciones de la Emisión: Legislación y tribunales competentes, revolvencia, suscripción, anotaciones en cuenta, forma de circulación de los valores.
- k) Número de series a emitir.

- l) Fecha de la emisión.
- m) Denominación y domicilio de los agentes financieros y de valores.
- n) Relaciones de la emisora con el agente colocador (agentes de bolsa) o miembros del consorcio colocador (préstamos, inversiones y otras relaciones eventualmente existentes.
- ñ) Calificación de riesgo.” (24:11)

#### **3.5.1.1.4 Información Financiera**

La situación de una empresa y los resultados obtenidos como consecuencia de las transacciones mercantiles efectuadas en cada ejercicio, se presentan por medio de los Estados Financieros, los que se formulan con datos que figuran en la contabilidad, con el fin de brindar información de a los interesados en el negocio.

##### **3.5.1.1.4.1 Estados Financieros e Información Relacionada**

En esta parte del informe se deberá proporcionar la información contable comparativa de los últimos tres ejercicios, incluyendo:

1. Balance General: Este tiene por objeto presentar la situación financiera de una empresa mostrando a determina fecha el total del Activo, Pasivo y la diferencia que entre ambos existe que es la participación de los accionistas:
2. Contingencias: Se deberá indicar si se tiene alguna contingencia como pasivos contingentes, reparos fiscales, etc.

3. Estado de Resultados: (Incluye Ventas/servicios prestados; costo de ventas (-) gastos administrativos o de operación = ganancia operativa (-) impuestos e intereses = ganancia neta)

Su objetivo es mostrar el resultado obtenido por las operaciones realizadas por una sociedad mercantil en un período que generalmente es a un año, indicando cuanto se vendió y el costo de esas ventas, lo que se gasto o perdió en el período y la clase o conceptos de esos gastos y los productos obtenidos en otras transacciones.
4. Estado de flujo de efectivo: El cual es un Estado Financiero básico, nos permite conocer el movimiento de ingresos y egresos del efectivo durante un período.
5. Dictamen del Auditor Externo: Este informa al cliente de su auditoria, el Auditor debe rendir un informe con las notas que del mismo existan, presentándole los resultados a los que haya llegado, esto lo realiza por medio de un dictamen sobre los estados financieros o de las cuentas examinadas lo cual es una declaración de la autenticidad firmada por el, garantizando que todos los hechos que se exponen son fundamentalmente correctos. Este dictamen debe ser lo mas conciso que sea posible y estará destinado a aquellas personas que tengan derecho que se les garantice que los estados financieros que se le presentan son correctos.
6. Estados financieros internos certificados por el contador y suscritos por el representante legal de la emisora, si los estados financieros auditados tuvieren más de seis meses de haber sido emitidos.
7. Evaluación conservadora, realista y prudente de las perspectivas de la emisora, indicando, cuando se trate de proyecciones o supuestos, que la información puesta a disposición del inversionista, tanto propia de la firma como macroeconómica, no constituye garantía de resultados o rendimientos. (24:12)

#### **3.5.1.1.4.2 Información sobre el Auditor Externo:**

Los solicitantes deberán incluir en el prospecto descriptivo de sus emisiones, una nota del auditor externo que haya auditado los estados financieros de los últimos tres ejercicios, en la que se incluya información sobre su actividad profesional, su domicilio y sobre el tiempo que tiene de auditar los estados financieros y si se encuentra inscrito o no en el Colegio de Economistas, Contadores Públicos y Auditores y/o en el Instituto Guatemalteco de Contadores Públicos y Auditores. (24:13)

#### **3.5.1.1.4.3 Información Financiera en Emisión de Valores de Deuda**

En todas aquellas emisiones de valores de deuda deberá agregarse en el prospecto correspondiente un inciso que se denomine “Índices financieros de Liquidez y Endeudamiento”, especificando como mínimo las razones financieras siguientes; liquidez, endeudamiento, rentabilidad, inmovilización de la inversión. En base a los estados financieros de los últimos tres ejercicios sociales de la emisora o desde su constitución, si el plazo fuere menor:

También debe incluirse información individual relativa a las sociedades en las que el emisor tenga una participación relevante en la valoración de su patrimonio, de su situación financiera o de sus resultados. Entre éstas se incluyen todas aquellas sociedades en las que el emisor tenga directa o indirectamente una participación de carácter permanente o equivalente por lo menos al veinte por ciento del capital propio o contribuyera al menos en un veinte por ciento al resultado neto del emisor o, si se tratara de un grupo, si esa participación representara al menos un veinte por ciento del capital consolidado o contribuyera al menos en un veinte por ciento al resultado neto consolidado. (24:13)

#### **3.5.1.1.4.4 Informe del Órgano de Administración.**

El prospecto deberá contener el informe o informes anuales del órgano de administración o quien haga sus veces, correspondiente a los tres últimos ejercicios o desde la constitución del emisor, si el lapso de su existencia fuese menor. (24:13)

### **3.6 REGLAMENTO SOBRE DIVULGACIÓN Y ACTUALIZACIÓN DE INFORMACIÓN**

Contiene los Requisitos necesarios que los emisores de Valores Privados deben cumplir para mantener vigente la inscripción de oferta pública bursátil. El objetivo de estas normas es mantener informado al público de todo tipo de información tanto legal como financiera, relevante para tomar decisiones de inversión.

#### **3.6.1 INFORMES Y ESTADOS FINANCIEROS INICIALES**

Se debe observar que, todos los informes e información financiera que las entidades emisoras entreguen a La Bolsa fijados se entenderá que conllevan implícita, la declaración de que son veraces, objetivos y preparados con diligencia.

Para lo plazos se tomaran en cuenta solo días hábiles, para lo cual se entenderá los días en que la Bolsa de Valores Nacional, S.A. abra sus puertas al público. (26:2)

#### **3.6.2 ACTUALIZACIÓN DE INFORMACIÓN FINANCIERA**

Toda entidad que tenga valores inscritos para oferta pública deberá remitir a la bolsa la siguiente información con el fin de mantener información actualizada para consulta de los inversionistas:

- “a. Estados Financieros anuales con Informe de Auditor Externo, dentro de los treinta (30) días siguientes a la celebración de las Asamblea General Ordinaria Anual o del cierre del ejercicio fiscal, si la emisora no fuera una sociedad mercantil.

- b.** Balance General, Estados de Pérdidas y Ganancias y Flujo de Efectivo correspondiente a cada uno de los primeros tres trimestres de su ejercicio fiscal dentro de los veinte (20) días hábiles siguientes a la terminación de cada trimestre, debidamente certificados por el contador y suscritos por el representante legal de la entidad emisora.
- c.** Índices Financieros presentados en el prospecto de emisión para cada uno de los trimestres, dentro de los veinte (20) días hábiles siguientes a la terminación de cada trimestre.
- d.** Anualmente, dentro de los treinta días siguientes a cada aniversario de la emisión, mientras existan valores en circulación o si el emisor dispone realizar nuevas colocaciones en el mercado primario, la siguiente información:

  - d.1** Si en La Bolsa se cuenta con treinta o más prospectos descriptivos de la emisión de años anteriores, un anexo a por lo menos treinta prospectos, complementando los ejemplares escritos existentes, además de actualizar los medios magnéticos que contengan dicho prospecto con, la información financiera más actualizada con la que debe de contar la emisora de conformidad con las disposiciones reglamentarias de La Bolsa y toda aquella información contenida en el prospecto que, durante ese año, haya sufrido modificación.
  - d.2** Si en La Bolsa se cuenta con un número menor de treinta prospectos descriptivos de la emisión, se debe adjuntar la mitad de la cantidad que haga falta en ejemplares del prospecto escrito y la otra mitad en medios magnéticos, con la información correspondiente que, junto a los existentes en la Bolsa, sumen la cantidad de treinta y los respectivos anexos que contendrán la información referida en el inciso anterior.

- e. Anualmente, dentro de los treinta días siguientes a cada aniversario de la emisión, mientras no haya vencido el plazo de la emisión, la siguiente información:

-Si, de conformidad con lo establecido en el Reglamento para La Inscripción de Valores, hubiere tenido que presentar Proyecciones Financieras por el plazo de la emisión, deberá presentar una comparación entre el primer año proyectado y el primer año de oferta pública y así sucesivamente año con año por el plazo que dure la emisión.” (26:2:3)

### **3.6.3 INFORMACIÓN RELEVANTE DESFAVORABLE**

Dentro del artículo No. 3 del Reglamento Sobre Divulgación y Actualización de Información de Entidades Emisoras se establece lo siguiente con respecto a la información relevante desfavorable de las entidades cuyos valores se encuentren inscritos para oferta pública deberán remitir a La Bolsa, dentro de los 5 días hábiles siguientes a la conclusión de cada mes calendario durante los que su emisión o emisiones permanezcan en oferta pública, un informe suscrito por su representante legal por el que deberá hacerse saber a al Bolsa lo concerniente a todos aquellos hechos o circunstancias que pudiesen afectar materialmente en forma desfavorable en el futuro previsible la situación financiera de la entidad emisora. (26:3)

### **3.6.4 INFORMACIÓN RELEVANTE FAVORABLE**

Dentro del Reglamento anteriormente indica establece que se debe enviar un reporte con todos aquellos aspectos que pudieran afectar de manera favorable el futuro de la situación financiera, en los términos y plazos establecidos para la información desfavorable, emitido por el representante legal de la empresa. Para cumplir con lo dispuesto en el artículo No. 5 del Reglamento Sobre Divulgación y Actualización de Información de Entidades Emisoras (26:5)

### **3.7 CALIFICACIÓN DE RIESGO**

Con la finalidad de brindar una mayor seguridad a sus inversionistas las empresas que lo deseen pueden solicitar una opinión emitida por las entidades calificadoras de riesgo en cuanto a su situación financiera, para cumplir con el pago oportuno de sus obligaciones financieras

Esta calificación debe realizarse por lo menos una vez al año tomando en consideración los estados financieros más recientes.

La calificación anteriormente indicada tiene implícito un costo financiero, por lo cual la mayor parte de las empresas que tienen emisiones bursátiles no solicitan esta calificación, apegándose a que esta calificación no es de carácter obligatorio.

El 6 de abril del año 2006, se emite el acuerdo gubernativo 180-2006 Reglamento Para las Entidades Calificadoras de Riesgo., el cual tiene por objeto establecer todos aspectos relativos al funcionamiento e inscripción en el Registro de Mercado de Valores y Mercancías, de las entidades que emitan opiniones de riesgo apegándose a todo lo establecido en el la Ley de Mercado de Valores y Mercancías. (20:2)

### **3.8 PAGARES FINANCIEROS**

Luego de haber detallado todos aquellos aspectos relacionados para poder efectuar una oferta pública y mantener vigente la misma se mencionara los aspectos relacionados con Pagares Financieros dentro de Guatemala.

Para definir el termino se tomara el concepto incluido en el glosario de términos bursátiles de La Bolsa de Valores Nacional el cual dice: “Pagaré Financiero es un título de crédito negociable, por medio del cual las empresas captan en forma directa los fondos necesarios para el desarrollo de sus actividades. El inversionista puede exigirle al deudor (emisor) el cumplimiento de su obligación más el rendimiento acordado, en las fechas negociadas.” (9)

### 3.8.1 LEGISLACIÓN VIGENTE

Dentro de la normativa legal aplicable a estos títulos de crédito podemos encontrar la siguiente:

#### 3.8.1.1 Código de Comercio Decreto Ley No. 2-70 Del Congreso de la Republica.

Dentro del Código de Comercio se establecen la siguiente normativa.

- Artículo No. 386 denominado requisitos: en este se establecen los requisitos generales mínimos que deben tener los títulos de crédito dentro de los cuales se mencionan los siguientes:
  - El nombre del título de que se trate
  - La fecha y lugar de su creación
  - Los derechos que el título incorpora
  - El lugar y la fecha de cumplimiento o ejercicio de tales derechos
  - La firma de quien lo crea.

También se establece que si se omitiere alguno, no afectara al negocio o al acto jurídico al que se dio origen. (5:77)

En el capítulo VI denominado Del Pagaré, se detallan otros aspectos relacionados con el mismo por lo cual se considera importante mencionar los mismos:

- Artículo No. 490 Requisitos: Además de lo dispuesto en el artículo No. 386 los pagares deben contener lo siguiente:
  - La promesa incondicional de pagar una suma determinada de dinero.
  - El nombre de la persona a quien deba hacerse el pago
- Artículo No 491 Intereses: Se establece que dentro del pagaré podrán incluirse intereses convencionales

- Artículo No 492 Obligaciones del Creador: El signatario del pagaré se considera como aceptante de una letra de cambio, salvo para lo relativo a las acciones causales y de enriquecimiento, en cuyos casos se equiparara al librador.
- Artículo No. 493: en este se establece que serán aplicables las disposiciones relativas a la letra de cambio. (5:90:91)

#### **3.8.1.2 Ley del Impuesto al Valor Agregado y sus Reformas No. 27-92 del Congreso de la Republica:**

En cuanto a lo que al Impuesto al valor Agregado se refiere se considera exento según Artículo No. 7 numeral 4. (17)

#### **3.8.1.3 Ley de Timbres Fiscales y Papel Sellado para Protocolos decreto 37-92 Del Congreso de La Republica**

En el Artículo No. 104 de la Ley de Mercado de Valores y Mercancías establece exención del Impuesto de Timbres Fiscales y Papel Sellados Especial para protocolos, a los documentos que amparen o represente valores, o mercancías o contratos. (20:27)

#### **3.8.1.4 Ley del Impuesto sobre la Renta Decreto 26-92 del Congreso de la Republica**

Dentro del Artículo No. 38 Se establece que para los contribuyentes que estén afectos al régimen optativo del impuesto sobre la renta podrán deducir dentro de sus costos y gastos los relacionados al proceso productivo y dentro de estos en la literal m) se consideran como gastos deducibles, a los intereses y gastos financieros vinculados con ofertas publicas de títulos valores inscritos en el Registro de Mercado de valores y Mercancías. (18)

### **3.8.1.5 Ley del Impuesto sobre Productos Financieros Decreto 26-95 del Congreso de la Republica**

Como se indico anteriormente los pagares tienen implícito un interés, que le será cancelado al inversionista en el plazo convenido, dentro de la Ley del IPF se gravan todos aquellos intereses que se paguen a personas no sujetas a fiscalización de la superintendencia de bancos, con un 10% de retención con carácter definitivo.(19)

### **3.8.2 COSTOS Y GASTOS IMPLÍCITOS EN LA EMISIÓN DE SERIES DE PAGARES FINANCIEROS**

Dentro de los costos y gastos implícitos a una emisión de pagares podemos encontrar los siguientes:

- 1. Cobro por apertura de emisión en el Registro de Mercado de Valores:** Existe un cobro del 1 por millar de acuerdo a la inscripción de la emisión total en el Registro de Mercado de Valores y Mercancías que cubre el plazo que dure la misma.(20:5)
- 2. Cuota de Inscripción y Mantenimiento en La Bolsa de Valores:** Para poder solicitar la inscripción, la entidad emisora debe pagar a La Bolsa de Valores la cantidad de Q, 3,500.00 en concepto de inscripción y mantenimiento, de no ser aprobada la inscripción dicho monto le será devuelto a la entidad emisora.
- 3. Intereses:** Estos constituyen el atractivo para el inversionista, la tasa oscila de acuerdo al monto colocado, en la inversión y de acuerdo al riesgo, la forma de calculo puede ser fija o variable y pagadera en el período que empresa establezca.

4. **Montos en circulación:** La Bolsa de Valores Nacional cobra según el manual de correo un porcentaje equivalente a Q. 850.00 anualmente por cada millón de quetzales en circulación cuando estos son captados a través de oferta pública bursátil. Al término del cálculo este se realizaba hasta el año 2004 de manera trimestral, pero a partir de finales del año 2005 se cobra mensualmente.
  
5. **Comisiones a los Agentes o Casas de Bolsa:** Los Agentes o Casas de Bolsa convienen con las empresas a las cuales les prestan los servicios de captación o corretajes, o administración de deuda, ciertas comisiones por colocación o renovación de los títulos existentes y estas dependerá de la relación que exista entre ambas de acuerdo al volumen de operaciones.

### 3.8.3 BENEFICIOS EN LA UTILIZACIÓN DE PAGARES FINANCIEROS

Los pagares financieros presentan, una serie de beneficios de financieros y fiscales en su utilización por lo que se presentan a continuación aquellos más relevantes:

1. **Obtención de financiamiento:** presentan una alternativa de captación de los fondos necesarios para el desarrollo o crecimiento de la empresa en determinado momento pueden existir limitaciones en el uso de otros medios de financiamiento, como escasez de liquidez o limitaciones en cupo de crédito entre otras.
  
2. **Gasto financiero deducible:** para un emisor que se encuentra inscrito bajo el régimen especial del impuesto sobre la renta artículo 72 en el cual puede establecer su renta neta deduciendo de sus ingresos los costos necesarios para generar rentas gravadas, estos representan un gasto deducible del impuesto según artículo 38 literal m) ambos pertenecientes a dicha ley.

3. **Una alternativa de un costo financiero más bajo:** Pueden presentar una alternativa de costo financiero más bajo en relación a otras figuras de crédito tradicionales, como préstamos bancarios, pero esto dependerá de las tasas vigentes al momento de la evaluación financiera de la captación.
4. **Alternativa de un trámite más rápido en la obtención del capital:** Cuando el emisor se encuentra activo, puede realizar captaciones de fondos con solo llamar a su corredor de bolsa, teniendo en cuenta que la captación dependerá también de la excedencia de liquidez en el mercado, debe considerarse en los tramites de actualización de la información para mantener activa una serie se realizan únicamente una vez en el año.
5. **Discreción en cuanto a la cartera de clientes:** Es común que cuando se solicita un préstamo bancario se solicita un detalle de los clientes más importantes, o la cartera total, teniendo en consideración que si la empresa de arrendamiento solicita el crédito con una entidad, que posee dentro de sus empresas relacionadas una empresa del mismo genero, si la información no es manejada con la responsabilidad o seriedad necesaria puede incurrir en una competencia desleal, mientras que dentro de la información solicitada por la Bolsa de Valores para la elaboración del prospecto de información del emisor, no se solicita ninguna información de sus clientes.

#### **3.8.4 EL MERCADO DE TÍTULOS PRIVADOS DE DEUDA PARA GUATEMALA DURANTE LOS AÑOS 2004, 2005 y 2006.**

Para el año 2004 el volumen de operaciones realizadas en el mercado primario de Títulos Privados tuvo negociaciones por un total de Q. 546 millones con un promedio mensual de Q.45 millones de estos el 79% del volumen total del mercado primario privado fue colocado a 12 meses, el 13% se colocó a plazos mayores de 12 meses y el 8% restante a 6 meses plazo. Comparando con el volumen de préstamos bancarios otorgados que ascendió a Q.39,772.3 millones representó únicamente un 1.37% el total del volumen negociado en la bolsa de valores. (11:14)

Durante el año 2005 existió un incremento del 61.52% en comparación con el año anterior que existió una colocación de Q.969 millones, con un promedio mensual negociado de Q.80.78 millones y de este el 63% del volumen total de mercado primario privado fue colocado a un plazo de 12 meses y el 37% restante se colocó a diversidad de plazos, comprendidos entre 1 y 36 meses. Comparado con el volumen de préstamos bancarios el cual ascendió a un total de Q. 48,277.3 millones de quetzales únicamente represento un 2.01%.(12:14)

Para el año 2006 continuo una tendencia de crecimiento en relación al año anterior que se colocaron Q. 1,015 millones de quetzales, representando un crecimiento en base al año anterior de un 4.78%, el promedio negociado mensualmente fue de Q. 131 millones, pero su relación con el volumen de préstamos bancarios disminuyo debido que para este año se colocaron Q. 62,198.8 millones en el sector privado lo cual represento un 1.63% el volumen negociado en bolsa. (13:12)

### **3.8.5 TASAS DE INTERÉS IMPLÍCITAS EN TÍTULOS PRIVADOS DE DEUDA PARA LOS AÑOS 2004, 2005 y 2006**

Las tasas diarias de títulos privados para el año 2004 en el mercado primario oscilaron entre el 6% y 14% durante el período para los títulos privados a 12 meses, no obstante el rango negociado las diferentes entidades emisoras se financiaron a tasas que permanecieron constantes para cada una de ellas.

El rendimiento de los títulos de deuda del Mercado Primario Privado se mantuvo en promedio 4 puntos por debajo de las tasa activa pondera activa bancaria, lo que represento en un costo inferior a las empresas que se financiaron a través de la bolsa de valores. El promedio para dicho rendimiento durante el período se ubico en un 9.24% y la tasa promedio bancaria activa para este año fue de un 13.50%. (11: 15)

Durante el año 2005 la tasa promedio del mercado de títulos privados para el plazo de 12 meses osciló entre un 5% y 11.75%, el promedio de dicho rendimiento para el período se ubicó en un 8.46% y la tasa bancaria activa de prestamos promedio fue de un 12.67% por lo que en promedio estuvo un 4% por debajo, lo que se traduce en un menor costo para las empresas que se financian a través de Bolsa. (12:15)

Y para el año 2006 en el mercado de títulos privados mostró una tasa fija promedio para el plazo de 12 meses oscilando entre un 6% y el 12% a lo largo del año, el promedio de dicho rendimiento se ubico en un 8.27% muy cercano al promedio del año 2005, el promedio de la tasa activa bancaria para este año fue de 12.9% por lo que se mantuvo 4.5% por debajo, lo cual nuevamente significo un ahorro en costo para las empresas que utilizaron este recurso.(13:13)

### **3.8.6 EJEMPLO PRÁCTICO DE LOS REGISTROS Y DIVULGACIONES CONTABLES PARA UN EMISOR DE PAGARES FINANCIEROS**

En los pagares financieros existen dos figuras:

1. El emisor: que es la persona que emite los títulos obligándose a pagar el monto de la inversión, más la rentabilidad ofrecida en el tiempo y plazo convenido.
2. El inversionista: que es la persona que realiza la inversión con la finalidad de obtener una rentabilidad más alta a la que podría obtener con una tasa pasiva bancaria.

Para el caso de la presente investigación únicamente se estudiara el caso del emisor de los títulos, la cual se registrara como una obligación, a corto o largo plazo dependiendo del plazo de emisión del documento y el registro de los intereses implícitos dentro de la operación los cuales se presentaran como un gasto financiero al momento de ser devengados.

### 3.8.6.1 Datos del caso práctico.

La empresa de Arrendamiento financiero “ Arrendamientos Oportunos, S.A. “ la cual tiene 5 años de mantener una oferta pública en el mercado, posee una emisión autorizada por un importe de seis millones de quetzales (Q. 6,000,000.00) de la cual tiene al 25 de noviembre del año dos mil seis un monto en circulación por cuatro millones (Q. 4,000,000.00), de los cuales tres millones (Q. 3,000,000.00) tienen vencimiento a un año plazo y un millón (Q. 1,000,000.00) tiene vencimiento mayor a un año.

Debido a una falta en su flujo de caja para solventar algunas compras, tiene la necesidad de realizar una oferta publica por una serie de pagares financieros por un valor de quinientos mil quetzales (Q. 500,000. 00) a un año plazo, los cuales tienen un interés anual del 7.5% pagadero mensualmente, afecto al impuesto sobre productos financieros según la tarifa vigentes del 10% sobre el importe bruto del mismo, logrando colocar la misma el 1ero de diciembre del año dos mil seis.

### 3.8.6.2 Contabilización de la serie así como del pago de intereses y cancelación al vencimiento.

En base a la información anterior se procede a realizar los registros respectivos para la captación de los fondos y pago de los intereses por los 31 días del mes de diciembre del año dos mil seis.

Descripción	Debe	Haber
<b>01-12-06 Partida No.1</b>		
Pagares por Colocar	Q.500,000.00	
A: Obligaciones por pagares financieros		Q.500,000.00
Para registrar la emisión de pagares financieros	_____	_____
a un año plazo al 7.5% de interés anual	<u>Q.500,000.00</u>	<u>Q 500,000.00</u>

Descripción	Debe	Haber
<b>01-12-06 Partida No.2</b>		
Caja y Bancos	Q. 500,000.00	
A: Pagares por Colocar		Q. 500,000.00
Registro de la colocación de la serie de pagares financieros a un año plazo.	<u>Q. 500,000.00</u>	<u>Q. 500,000.00</u>

- Para realizar el pago de los intereses respectivos se realiza el calculo siguiente en base a la formula anteriormente expuesta:

$$I = P * n * i = 500,000 * (31/365) * 7.5\% = Q. 3,184.93$$

#### 31-12-06 Partida No.3

Intereses financieros en pagares	Q. 3,184.93	
A: Intereses por pagar		Q. 3,184.93
Provisión de los intereses a pagar al 31 de diciembre del año 2006	<u>Q. 3,184.93</u>	<u>Q. 3,184.93</u>

#### 31-12-06 Partida No.4

Intereses por pagar	Q. 3,184.93	
A: Caja y bancos		Q. 2,866.44
Impuesto s/productos financieros Por pagar		" 318.49
Registro del pago de intereses por la emisión de pagares a razón del 7.5% anual por 31 días menos el impuesto del 10% sobre productos financieros.	<u>Q. 3,184.93</u>	<u>Q. 3,184.93</u>

- El 30 de noviembre del año 2007, se vence la emisión de los pagares por lo que se procede a realizar el pago respectivo de la inversión, más los intereses por los 30 días por lo el calculo de intereses y el registro contable es el siguiente:

$$I = P * n * i = 500,000 * (30/365) * 7.5\% = Q. 3,082.19$$

Descripción	Debe	Haber
<b>30-11-07 Partida No.5</b>		
Intereses financieros en pagares	Q. 3,082.19	
A: Intereses por pagar		Q. 3,082.19
Provisión de los intereses a pagar al 30 de Noviembre del año 2007.	<u>Q. 3,082.19</u>	<u>Q. 3,082.19</u>
<b>30-11-06 Partida No.6</b>		
Intereses por pagar	Q. 3,082.19	
A: Caja y bancos		Q. 2,773.97
Impuesto s/productos financieros Por pagar		" 308.22
Registro del pago de intereses por la emisión de pagares a razón del 7.5% anual por 30 días menos el impuesto del 10% sobre productos financieros.	<u>Q. 3,184.93</u>	<u>Q. 3,184.93</u>
<b>30-11-06 Partida No.6</b>		
Obligaciones por pagares	Q. 500,000.00	
A: Caja y Bancos		Q. 500,000.00
Registro de la cancelación de la serie de pagares y deducción del impuesto s/productos financieros.	<u>Q. 500,000.00</u>	<u>Q. 500,000.00</u>

### 3.8.6.3 Forma de presentación en el balance general en base a normas internacionales de información financiera.

Por ser una obligación para la empresa emisora los pagares financieros deben presentarse en la sección de pasivo y su clasificación dependerá de plazo de la misma, es decir que toda obligación menor o hasta un año plazo se presentara en el pasivo corriente y las mayores a un año se presentaran en la sección del pasivo no corriente.

En base a la información presentada en el enunciado del caso práctico se procede a ejemplificar, la presentación al 31 de diciembre del año 2006 para los Q. 4,500,000.00 en emisiones de los cuales Q. 3 millones son a corto plazo y Q. 1.5 millones a largo plazo, presentando únicamente la sección del pasivo del balance:

**Balance General**  
**"Arrendamientos oportunos, S.A."**  
**al 31 de diciembre del 2006**  
**Expresados en Quetzales**

**Seccion del Pasivo**

<b>Pasivo no corriente</b>		1,500,000
Otras cuentas por pagar largo plazo	-	
Obligaciones en pagares largo plazo	1,500,000	
Provision indemnizaciones	-	
	<hr/>	
<b>Pasivo Corriente</b>		3,000,000
Otras cuentas por pagar	-	
Obligaciones en pagares corto plazo	3,000,000	
Proveedores	-	
	<hr/>	
Total Pasivo		<u><u>4,500,000</u></u>

## **CAPITULO IV**

### **CASO PRÁCTICO; PAGARES FINANCIEROS COMO MEDIO FINANCIAMIENTO DE UNA EMPRESA DE ARRENDAMIENTO FINANCIERO (LEASING).**

#### **4.1 ANTECEDENTES**

La empresa “Arrendamientos del Futuro, S.A.” es una empresa guatemalteca que tiene como única actividad el arrendamiento de bienes muebles con opción a compra (leasing financiero). La empresa presta sus servicios dentro del mercado de servicios guatemalteco desde el año 1993 según inscripción del registro mercantil. Su objeto es financiar a personas individuales o jurídicas en los diferentes proyectos que realizan, para la obtención de activos.

La empresa no pertenece a ningún grupo financiero bancario del país, por lo cual su constitución y operaciones son apegadas a las regulaciones del Código de Comercio así como a la legislación fiscal guatemalteca vigente.

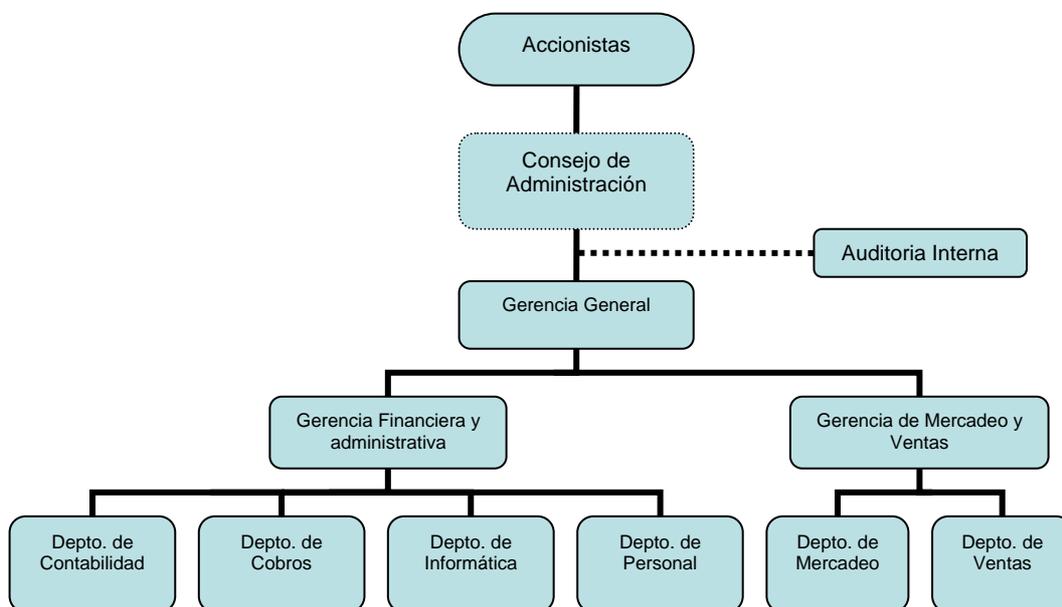
La empresa hasta mediados del año 2003 utilizaba las formas tradicionales de financiamiento para sus operaciones mercantiles; a través de su capital propio de trabajo proveniente del giro de los negocios existentes y la obtención de créditos bancarios fiduciarios.

Mediante información obtenida en La Bolsa de Valores Nacional ha encontrado, una posible alternativa de financiamiento externo, el cual actualmente es obtenido mediante créditos bancarios, por lo que puede presentar financieramente una oportunidad de un costo más bajo, por medio de títulos privados de deuda, denominados pagares financieros.

El consejo de administración esta anuente a la utilización de este mecanismo de financiamiento, para lo cual le solicita a la gerencia de la empresa que realice las gestiones necesarias, para implementarlo durante el año 2004.

## 4.2 ESTRUCTURA ORGANIZACIONAL

La estructura de la empresa para finales del mes de diciembre del año dos mil tres era la siguiente: su capital estaba compuesto por un capital autorizado de 50,000 acciones a un valor nominal de Q. 100.00 cada una, de las cuales se encuentran suscritas y pagadas 42,500 acciones, el capital se encuentra distribuido en 75 accionistas, posee un consejo de administración el cual puede ser integrado únicamente por accionistas, siendo cinco miembros fijos y tres suplentes, estos son elegidos para cinco años, los cuales tienen a su cargo mediante reuniones semanales la autorización de las solicitudes de crédito presentadas por los clientes y en cuanto a su organización administrativa cuenta con 22 empleados con el siguiente organigrama.



Otros datos generales de la empresa son:

- Numero de Identificación tributaria: 250357-2
- Dirección: Avenida Reforma 8-60 Z.9  
Edificio Galerías Reforma  
Oficina 607 torre I
- Régimen de Impuesto Sobre la Renta: Pagos Trimestrales.
- Impuesto al valor agregado: Contribuyente normal
- Ley contra lavado de dinero y otros  
activos : Afecta

#### 4.3 INFORMACIÓN FINANCIERA AL 31 DE DICIEMBRE PRESENTADA EN BASE A NORMAS INTERNACIONALES DE CONTABILIDAD

La información financiera que presentaba la empresa "Arrendamientos del Futuro, S.A.". Al 31 de diciembre del año dos mil tres presentando como costo financiero los gastos financieros necesarios para el financiamiento de sus operaciones era la siguiente:

**Estado de Resultados**  
**"Arrendamientos del Futuro, S.A."**  
**Periodo del 1 de enero al 31 de diciembre del 2003**  
**Expresados en Quetzales**

<b>Ingresos</b>		
Productos por arrendamientos financieros		<b>1,343,586.00</b>
<b>( - ) Costo financiero</b>		
Intereses sobre prestamos bancarios	(395,827.00)	
Honorarios s/escrituración prestamos	(2,500.00)	<b>(398,327.00)</b>
<b>Margen bruto</b>		<b>945,259.00</b>
<b>( - ) Gastos administrativos</b>		<b>(540,857.00)</b>
<b>Margen en operación</b>		<b>404,402.00</b>
Reserva Legal		<b>(20,220.00)</b>
<b>Resultado del Periodo (beneficio)</b>		<b>384,182.00</b>

**Balance General**  
**"Arrendamientos del Futuro, S.A."**  
**al 31 de diciembre del 2003**  
**Expresados en Quetzales**

<b>Activos</b>		
<b>Activo no corriente</b>		
Contratos de arrendamiento financiero a largo plazo - Neto (nota No. 1)	5,230,198	
Propiedad planta y equipo (neto)	2,153,000	<b>7,383,198</b>
<b>Activo Corriente</b>		
Efectivo	557,000	
Contratos de arrendamiento financiero a corto plazo - Neto (nota No.1)	2,615,099	<b>3,172,099</b>
<b>Total Activo</b>		<b>10,555,297</b>
<b>Pasivo y Patrimonio</b>		
<b>Patrimonio (Neto)</b>		
Capital emitido	4,250,000	
Reserva Legal	253,074	
Resultado de periodos anteriores	2,442,235	
Resultado del periodo (beneficio)	384,182	<b>7,329,491</b>
<b>Pasivo no corriente</b>		
Otras cuentas por pagar	396,765	
Préstamos bancarios largo plazo	1,180,555	
Provision indemnizaciones	67,000	<b>1,644,320</b>
<b>Pasivo Corriente</b>		
Otras cuentas por pagar	113,152	
Préstamos bancarios a corto plazo	1,083,334	
Proveedores	385,000	<b>1,581,486</b>
<b>Total pasivo y Patrimonio</b>		<b>10,555,297</b>

#### 4.3.1 AUDITORIA EXTERNA

La empresa Arrendamientos del Futuro, S.A. desde su creación para trasladar al consejo de administración y accionistas de la empresa, la seguridad que la empresa es administrada de forma correcta a contratado los servicios de la firma de Auditores Contreras Matute, López y Asociados para que audite su estructura de control interno e información financiera al termino de cada ejercicio fiscal.

#### **4.4 NECESIDAD DE LA CREACIÓN DE UNA EMISIÓN DE PAGARES FINANCIEROS PARA OFERTA PUBLICA**

Debido a la necesidad de buscar alternativas de financiamiento rentables para la empresa, la gerencia general solicita a la gerencia financiera que realicen las gestiones necesarias para la creación de una emisión de pagares financieros.

La gerencia financiera hace las gestiones para entrar en contacto con La Bolsa de Valores Nacional, S.A., quien es el ente guatemalteco encargado de prestar los mecanismos y la infraestructura para que se desarrollen las operaciones bursátiles, en el país, esta informa a la empresa solicitante del funcionamiento, requisitos de apertura como los necesarios para mantener vigente la emisión luego de su aprobación y creación, así también de los costos relacionados en la operación.

La Bolsa de Valores Nacional, S.A. hace las gestiones necesarias para que la empresa entre en contacto con el agente o casa de bolsa, bajo el nombre de "Buenas Inversiones, S.A." la cual es una empresa perteneciente al grupo financiero del "Banco de la Confianza, S.A.". Con el cual la empresa realiza sus operaciones monetarias, por lo que esta tendrá a su cargo el manejo de la información y correo de las series dentro del mercado bursátil guatemalteco.

Según la evaluación realizada el agente recomienda la creación de una emisión de pagares financieros por un monto autorizado de siete millones de Quetzales (Q. 7, 000,000.00) con un cupo revolvente a un plazo de diez años la cual llena las expectativas de capital de trabajo para la empresa Arrendamientos del Futuro, S.A.

El consejo de administración mediante un punto de acta aprueba la creación de una oferta pública de pagares financieros, lo cual es de suma importancia para poder efectuar los tramites respectivos para la autorización de pagares financieros en la Bolsa de Valores Nacional, debido a que es uno de los requisitos.

#### **4.4.1 SOLICITUD DE AUTORIZACIÓN DE LA EMISIÓN DE PAGARES FINANCIEROS**

El agente o casa de bolsa solicita a la empresa Arrendamientos del Futuro, S.A. se cumplan los siguientes requisitos para la autorización de la emisión de sus pagares financieros cumpliendo con lo establecido por La Bolsa de Valores Nacional en el orden que establece el formulario de Requisitos para La Inscripción de Valores de Deuda. (Anexo No. 1)

1. Solicitud de Inscripción: En la cual el representante legal asume la responsabilidad de las declaraciones, informaciones, datos y del contenido general del prospecto.
  
2. Documentos adjuntos a la solicitud:
  - Una copia de la escritura de constitución y sus modificaciones si las hubiere.
  
  - Copia legalizada del acta notarial del nombramiento del representante legal.
  
  - Copia legalizada de la resolución del órgano de la empresa que autorizo la emisión de los títulos valores.
  
  - Opinión legal que debe ser emitida por un abogado y notario colegiado activo, verificando la existencia del solicitante, la valides de los acuerdos correspondientes, relativos a la autorización para emitir valores mediante oferta pública y su concordancia con el régimen normativo vigente, facultades de quienes emitieron dichos acuerdos, valides y ejecutabilidad de los valores objeto de la oferta publica, valides y ejecutabilidad de las garantías en caso existan y el uso de esta opinión no puede limitarse al emisor y a las autoridades del mercado bursátil guatemalteco.

- Un proyecto de los certificados o títulos cuya inscripción se solicita, si se trata de series con tasa fija y otro por variable, incluyendo, las leyendas, “El presente valor únicamente y exclusivamente podrá ser negociado en Bolsa de Valores Nacional, S.A. siempre y cuando el emisor o la emisión se encuentre activa o vigente” y “La inscripción de la cotización en la Bolsa de valores Nacional, S.A. de esta emisión, no certifica la bondad del instrumento o la Solvencia de la Emisora”.
- Copia de los Estados Financieros, correspondientes a los tres últimos ejercicios de la sociedad y en caso fuese menor, los correspondientes a los ejercicios fiscales transcurridos, todos con opinión de Contador Publico y Auditor Externo e Independiente.
- Un ejemplar del prospecto descriptivo de la emisión el cual debe contener como mínimo la información solicitada en el artículo No.4 del Reglamento Inscripción de Valores, emitido por el Consejo de Administración de La Bolsa de Valores Nacional.(artículo 3 reglamento para inscripción de valores

La empresa “Arrendamientos del Futuro, S.A.” presenta la información requerida por el agente de bolsa para que sea presentada a La Bolsa de Valores, con el fin de que sea aprobada la emisión mediante el estudio específico que esta realiza. Y realiza el prospecto solicitado. (Anexo No. 2)

#### **4.4.2 AUTORIZACIÓN POR PARTE DE LA BOLSA DE VALORES NACIONAL**

Previo a un estudio del departamento jurídico y emisiones así como de la gerencia de La Bolsa de Valores Nacional, se determino que la documentación del expediente respectivo, completo los requisitos legales y reglamentarios de conformidad con la normativa correspondiente, por lo tanto el Consejo de Administración de La Bolsa de Valores Nacional, S.A. resuelve mediante un punto

de acta favorablemente a la solicitud de autorización para inscripción de valores de deuda, a través de pagares financieros, bajo las siguientes características.

Tipo de la Obligación:	Pagares
Denominación:	Futuro I
Monto de la emisión:	Q. 7,000,000.00 (Revolvente)
Numero de Obligaciones:	Varias
Plazo:	10 años
Valor Nominal	Se emitirán pagares en quetzales con un valor nominal de Q. 1,000.00 o múltiplos de Q. 1,000.00.
Series:	Los pagares podrán emitirse en series, las cuales se identificarán por orden alfabético correlativo a partir de la serie "A".
Porcentaje de interés:	A partir de la colocación y en tanto no sean amortizados, los pagares generarán un interés bruto anual sobre su valor nominal, o en su caso sobre el valor adeudado.
Período de pago para intereses:	Los intereses serán pagados de acuerdo a la frecuencia que indique la serie seleccionada por el inversionista, el pago se realizara el día hábil siguiente, a cada período vencido en las oficinas del Agente en la Republica de Guatemala.
Respaldo:	La emisión estará respaldada con la totalidad de los bienes, derechos y activos enajenables que posea la entidad emisora, en el momento de exigirse su cumplimiento.
Gestor:	Buenas Inversiones, S.A. (Agente de Bolsa)

#### **4.4.3 INSCRIPCIÓN EN EL REGISTRO DE MERCADO DE VALORES Y MERCANCÍAS**

Luego de recibir la autorización la empresa de arrendamiento “Arrendamientos del Futuro, S.A.” realiza la solicitud ante el ministerio de economía a través del Registro del Mercado de Valores y Mercancías para la inscripción de la emisión de pagares financieros pagando un 1 por millar sobre el total de la emisión ascendiendo a Q. 7,000.00 el costo de la misma y Q.3,500.00 por mantenimiento.

El Mercado de Valores y Mercancías a través de su registrador procede a realizar el registro de la emisión denominada pagares Futuro I, bajo los puntos autorizados por La Bolsa de Valores Nacional emitiendo la constancia respectiva.

#### **4.4.4 CONTRATO DE COTIZACIÓN DE VALORES CON BOLSA DE VALORES NACIONAL, S.A.**

Con la emisión previamente autorizada por La Bolsa de Valores Nacional y posteriormente, inscrita en el Registro del Mercado de Valores y Mercancías, se procede a celebrar un contrato para La Cotización de Valores en Bolsa de Valores Nacional, S.A. en protocolo, en el cual el Representante Legal de La Bolsa de Valores Nacional, S.A. y el Representante Legal de La Empresa Arrendamientos del Futuro, S.A. aceptan todos los puntos bajo los cuales fue autorizada previamente la emisión de los pagares, indicándose el plazo máximo para la emisión de la primera serie, la cual por lo regular es de 3 meses a partir de la inscripción en el Registro de Mercado de Valores y Mercancías. El costo notarial por la elaboración de este contrato es de Q. 3,000.00.

#### **4.5 UTILIZACIÓN DE PAGARES FINANCIEROS**

Cumplido con toda la normativa legal para poder realizar la oferta pública la empresa “Arrendamientos del Futuro, S.A.”, procede a captar fondos por medio de Pagares Financieros, en el mercado bursátil para la cual se muestran las siguientes operaciones, con el objeto de determinar si este medio de financiamiento, es capaz de solventar la necesidad en cuanto a costo y disposición del recurso financiero

#### 4.5.1 Financiamiento durante el año 2004 con pagares financieros.

La empresa realiza las gestiones necesarias con su casa de bolsa, para que esta realice un corro en el mercado bursátil para el ofrecimiento de una serie por un monto de Q. 500,000.00 para solventar la falta de liquidez en la empresa.

La casa de bolsa, realiza el corro de la oferta de la serie aperturada por la empresa Arrendamientos del Futuro, S.A., realizando la colocación total de la emisión con fecha 1ero de febrero pactando con los inversionistas las siguientes condiciones por su inversión:

- Plazo de la emisión: 1 año
- Tasa de intereses: 9.24% variable. (Tasa promedio para el año 2004 según memoria Bolsa de Valores Nacional) (11:15)

Al finalizar el mes de febrero la empresa emisora procede a determinar el cálculo de los costos implícitos en la emisión de los pagares en circulación, los cuales se detallan a continuación

- **Calculo de Interés**

El cálculo para determinar el monto a cancelar por intereses durante los 28 días del mes de febrero, por la tasa convenida se realiza de la siguiente forma, debe mencionarse que la tasa es variable.

Formula

$$I = P * n * i$$

Donde:

I = Calculo de interés

P= Principal o monto de la inversión

i = tasa de interés pactada

n = tiempo o días para el calculo

Con datos reales

I =

P = Q. 500,000.00

I = 9.24%

n = 28 días

I =  $(500,000.00 * (28/365) * 9.24\%)$

I = Q.3, 544.11

Total de interés determinado para el mes de febrero Q. 3,544.11

- **Calculo de Comisión por colocación de series:**

Adicionalmente la casa de bolsa previamente había convenido con la empresa emisora en cobrar el 1.25% sobre el monto colocado por concepto de comisión, por lo cual se debe realiza el siguiente calculo para la determinación de la comisión a pagar.

Monto Invertido	x	Porcentaje de comisión
Q. 500,000.00	x	1.25%
Total de comisión	=	Q. 6,250.00

- **Cobro por montos en circulación**

La Bolsa de Valores Nacional tiene estipulado el cobro anual de Q. 850.00 por cada millón de quetzales que se encuentre mensualmente en circulación, por lo que se realizan los siguientes cálculos:

Monto en circulación al mes de febrero 2004

Q. 500,000.00 x 0.000850/12 meses = Q. 35.42

Total de cobro por montos en circulación, para febrero 2004 es de Q. 35.42

#### 4.5.1.1 Resultado financiero para el año 2004 utilizando pagares financieros

Luego de determinar la forma de cálculo, para cada uno de los diferentes costos implícitos en las operaciones con pagares, se procede a enunciar las emisiones y colocaciones realizadas durante el año 2004, así como las condiciones pactadas con los inversionistas:

Fecha de la colocación	Monto	plazo	tasa
01 de marzo	Q 600,000	1 año	9.24%
01 de junio	"1,200,000	1 año	9.24%
01 de agosto	" 700,000	1 año	9.24%

La tasa de rendimiento es anual, variable y pagadera mensualmente.

Con el siguiente cuadro se muestran el total de los costos incurridos en la utilización de pagares financieros, durante el año 2004.

**Cuadro No. 1**  
**Cálculos por costos implícitos en operaciones de pagares financieros**  
**durante el año 2004**

Meses	Total de Captaciones	Total acumulado	Tasa de interes promedio 9.24% s/memoria bolsa valores	Costo por Montos en Circulacion Q. 850.00 anual por c/millon	Comision de la Casa de Bolsa de Bolsa 1.25% s/colocacion	Costos Iniciales de Emision	Total de Costo Financiero por Pagares
Enero		-					-
Febrero	500,000.00	500,000.00	3,544.11	35.42	6,250.00	13,500.00	23,329.53
Marzo	600,000.00	1,100,000.00	8,632.44	77.92	7,500.00		16,210.36
Abril		1,100,000.00	8,353.97	77.92	-		8,431.89
Mayo		1,100,000.00	8,632.44	77.92	-		8,710.36
Junio	1,200,000.00	2,300,000.00	17,467.40	162.92	15,000.00		32,630.31
Julio		2,300,000.00	18,049.64	162.92	-		18,212.56
Agosto	700,000.00	3,000,000.00	23,543.01	212.50	8,750.00		32,505.51
Septiembre		3,000,000.00	22,783.56	212.50	-		22,996.06
Octubre		3,000,000.00	23,543.01	212.50	-		23,755.51
Noviembre		3,000,000.00	22,783.56	212.50	-		22,996.06
Diciembre		3,000,000.00	23,543.01	212.50	-		23,755.51
	3,000,000.00		180,876.16	1,657.50	37,500.00	13,500.00	233,533.66

Complementariamente se tienen los siguientes ingresos y gastos durante el año:

- Productos sobre contratos para el año Q. 1,421,955
  - Gastos financieros
    - Intereses sobre créditos bancarios “ 147,677
    - Gastos por emisión de Pagares “ 13,500
  - Gastos de administrativos “ 594,943
- Los cuales incluyen Q 25,000 por honorarios de auditoria externa.
- La reserva legal del 5% sobre utilidad neta

Con la información anterior se procede a presentar la información financiera siguiente en base a normas internacionales de contabilidad tomando como costo de las operaciones los gastos financieros, por la naturaleza financiera de la empresa, conforme lo dispuesto en el párrafo 92 de la NIC 1.

**Estado de Resultados**  
**"Arrendamientos del Futuro, S.A."**  
**Periodo del 1 de enero al 31 de diciembre del 2004**  
**Expresados en Quetzales**

<b>Ingresos</b>			
Productos por arrendamientos financieros	1,421,955		100%
<b>( - ) Costo financiero</b>			
Intereses sobre prestamos bancarios	(147,677)		
Honorarios s/escrituracion prestamos			
Intereses en Pagares	(180,876)		
Gastos por Montos en circulacion	(1,658)		
Comision por colocacion pagares	(37,500)		
Gastos apertura de serie	(13,500)	<u>(381,211)</u>	27%
<b>Margen bruto</b>		1,040,744	73%
<b>( - ) Gastos administrativos</b>		<u>(594,943)</u>	42%
<b>Margen en operación</b>		445,801	31%
Reserva Legal		(22,290)	2%
<b>Resultado del Periodo (beneficio)</b>		<u><u>423,511</u></u>	30%

Dentro de los movimientos de balance los más significativos son:

- Pago del saldo del préstamo el 1ero. de junio 2006 de Q. 1,666.666.67
- Crecimiento neto en la cartera por Q. 1,120,028.00

**Balance General**  
**"Arrendamientos del Futuro, S.A."**  
**al 31 de diciembre del 2004**  
**Expresados en Quetzales**

<b>Activos</b>		
<b>Activo no corriente</b>		
Contratos de arrendamiento financiero a largo plazo - Neto (nota No. 1)	5,976,883	
Propiedad planta y equipo (neto)	<u>2,165,000</u>	<b>8,141,883</b>
<b>Activo Corriente</b>		
Efectivo	656,428	
Contratos de arrendamiento financiero a corto plazo - Neto (nota No.1)	<u>2,988,442</u>	<b>3,644,870</b>
<b>Total Activo</b>		<b><u><u>11,786,753</u></u></b>
<b>Pasivo y Patrimonio</b>		
<b>Patrimonio (Neto)</b>		
Capital emitido	4,250,000	
Reserva Legal	275,539	
Resultado de periodos anteriores	2,826,417	
Resultado del periodo (beneficio)	<u>423,511</u>	<b>7,775,467</b>
<b>Pasivo no corriente</b>		
Otras cuentas por pagar	423,239	
Provision indemnizaciones	<u>75,000</u>	<b>498,239</b>
<b>Pasivo Corriente</b>		
Otras cuentas por pagar	128,047	
Obligaciones por pagares financieros	3,000,000	
Proveedores	<u>385,000</u>	<b>3,513,047</b>
<b>Total pasivo y Patrimonio</b>		<b><u><u>11,786,753</u></u></b>

Únicamente se presenta el resultado financiero del año por medio del Estado de Resultados y Balance General para una mejor visualización, sin cálculo de impuestos debido a que la evaluación es de carácter financiero sin olvidar que existen las partidas contables que dieron origen a los saldos presentados en esta información las cuales no se presentaron.

**Nota a los estados financieros del año 2004 No. 1**  
**Contratos de bienes en arrendamientos –Neto**

Al 31 de diciembre del año 2004, los contratos de bienes en arrendamiento financiero pendientes de cobro ascendían a:

Contratos de bienes en arrendamiento a/	Q	10,668,737
( - ) Intereses por devengar	Q	(1,703,412)
		<hr/>
Total de Contratos y documentos de bienes en arrendamiento - Neto	Q	8,965,325
Menos - Porción corriente	Q	2,988,442
Porción a largo plazo (No corriente)	Q	<u><u>5,976,883</u></u>

a/ Las rentas futuras por el arrendamiento de los bienes, al 31 de diciembre del 2004 son a corto plazo Q. 3,556,246 y Q. 7,112,491 a largo plazo para un total de Q. 10,668,737. (Esto Corresponde a la facturación futura, del total de los contratos de arrendamiento)

Las rentas futuras a cobrar por la compañía durante los años siguientes, se integran así:

<u>Año finalizado el</u>	<u>%</u>	<u>Rentas</u>
31 de diciembre del 2005	33%	Q 3,556,246
31 de diciembre del 2006	33%	Q 3,556,246
31 de diciembre del 2007	33%	Q 3,556,245
		<u><u>Q 10,668,737</u></u>

#### **4.5.1.2 Resultado financiero para el año 2004 simulando la utilización préstamos bancarios.**

El consejo de administración de la empresa “Arrendamientos del Futuro, S.A.” ha solicitado al área financiera de la empresa que se realice una evaluación anual para comparar el resultado del año 2004 utilizando créditos bancarios.

Con la finalidad de poder realizar una evaluación equitativa, los factores que se utilizaran son los mismos, en cuanto a:

- Plazo 1 año
- Forma de amortización Contra el vencimiento
- En cuanto a la tasa de interés a utilizarse será la tasa promedio bancaria registrada para este año la cual fue de un 13.5% según publicación del Banco de Guatemala. (2)
- Para los costos de escrituración se tomara un estimado de 1 por millar sobre el monto a formalizar.

Con la información anterior se procede a establecer el cálculo de los costos relacionados a las operaciones, para determinar el costo total del año en base a la simulación requerida.

En el siguiente cuadro de presentación se puede apreciar la incidencia, en el costo financiero así como los costos totales por cada rubro.

**Cuadro No. 2**  
**Cálculos por costos implícitos en operaciones simulando la utilización de préstamos bancarios durante el año 2004**

Meses	Total de Préstamos Bancarios	Tasa % Bancaria promedio s/ Banguat 13.50%	Costos de Escrituración 1 por millar	Total de Costo Bancario año 2004
Enero				-
Febrero	500,000.00	5,178.08	500.00	5,678.08
Marzo	600,000.00	12,612.33	600.00	13,212.33
Abril		12,205.48	-	12,205.48
Mayo		12,612.33	-	12,612.33
Junio	1,200,000.00	25,520.55	1,200.00	26,720.55
Julio		26,371.23	-	26,371.23
Agosto	700,000.00	34,397.26	700.00	35,097.26
Septiembre		33,287.67	-	33,287.67
Octubre		34,397.26	-	34,397.26
Noviembre		33,287.67	-	33,287.67
Diciembre		34,397.26	-	34,397.26
	<u>3,000,000.00</u>	<u>264,267.12</u>	<u>3,000.00</u>	<u>267,267.12</u>

Como complemento los otros costos y gastos financieros, así como los gastos administrativos serán los mismos para que las variaciones sean únicamente por la incidencia en la utilización de un método de financiamiento con el otro.

Por lo anterior se procede a determinar la incidencia mediante la elaboración del estado de resultados siguiente:

**Estado de Resultados**  
**"Arrendamientos del Futuro, S.A."**  
**Periodo del 1 de enero al 31 de diciembre del 2004**  
**Expresados en Quetzales**

<b>Ingresos</b>			
Productos por arrendamientos financieros	1,421,955		100%
<b>( - ) Costo financiero</b>			
Intereses s/ prestamos bancarios ant.	(147,677)		
Intereses s/ prestamos bancarios nuevos	(264,267)		
Honorarios s/escrituracion prestamos	(3,000)	<u>(414,944)</u>	29%
<b>Margen bruto</b>		1,007,011	
<b>( - ) Gastos administrativos</b>		<u>(594,943)</u>	42%
<b>Margen en operación</b>		412,068	29%
Reserva Legal		(20,603)	1%
<b>Resultado del Periodo (beneficio)</b>		<u><u>391,465</u></u>	28%

En cuanto a las cuentas de balance los cambios significativos son en la sección del patrimonio de los accionistas por un monto de Q. 33,908 (Q.7,775,467-Q. 7,741,559)

Por lo que a continuación se presenta esta sección del balance

**Sección Patrimonial**  
**"Arrendamientos del Futuro, S.A."**  
**al 31 de diciembre del 2004**  
**Expresados en Quetzales**

<b>Patrimonio (Neto)</b>			<b>7,741,559</b>
Capital emitido	4,250,000		
Reserva Legal	273,677		
Resultado de periodos anteriores	2,826,417		
Resultado del periodo (beneficio)	391,465	<u>          </u>	
<b>Total Patrimonio (Neto)</b>		<u><u>7,741,559</u></u>	

#### 4.5.1.3 Evaluación de rentabilidad en la utilización de pagares financieros vrs. prestamos bancarios durante el año 2004.

1. En base al supuesto anterior se pudo determinar las diferencias siguientes en el resultado del ejercicio para el año 2004 en la utilización de financiamiento de Tres Millones de Quetzales Q. 3, 000,000 con los mismos plazos.

• Utilidad neta con pagares financieros	Q. 423,511
• Utilidad neta con prestamos bancarios	" 391,465
Diferencia en resultados	Q 32,046

**La diferencia en resultados favoreció a la utilización de pagares financieros**

2. En cuanto a las tasas de intereses se trabajo con las tasas promedio para el año 2004 según información de la memoria de labores de La Bolsa de Valores Nacional e información publicada por El Banco de Guatemala determinándose las variaciones siguientes:

• Tasa en pagares promedio	9.24%
• Tasa en prestamos bancarios promedio	13.50%
Diferencia en tasas	(4.26%)

**La diferencia en tasas promedio fue aproximadamente de un 4% lo cual favoreció la utilización de pagares financieros.**

3. Dentro de los otros costos implícitos en las operaciones, se pueden destacar los siguientes:

• Pagares financieros	
➤ Gastos de emisión	Q. 13,500
➤ Comisiones Casa de Bolsa	" 37,500
➤ Costo s/montos en circulación	" 1,658

Total de otros costos en pagares Q. 52,658

- Prestamos bancarios
  - Gastos de Escrituración Q. 3,000

Diferencia entre costos (Q. 49,658)

**La diferencia en otros costos relacionados favorece a los préstamos bancarios**

4. El resumen que muestra el siguiente cuadro establece las diferencias en el año 2004, en el cual se muestra que fue más ventajoso financieramente la utilización de pagares, en cuanto a la utilización de créditos bancarios.

**Cuadro No. 3**  
**Variaciones mensuales por total de costos**  
**financieros en pagares financieros**  
**y prestamos bancarios año 2004**

Meses	Total de Costo Financiero por Pagares	Total de Costo Bancario año 2004	Diferencia entre costos año 2004
Enero	-	-	-
Febrero	23,330	5,678	17,651
Marzo	16,210	13,212	2,998
Abril	8,432	12,205	(3,774)
Mayo	8,710	12,612	(3,902)
Junio	32,630	26,721	5,910
Julio	18,213	26,371	(8,159)
Agosto	32,506	35,097	(2,592)
Septiembre	22,996	33,288	(10,292)
Octubre	23,756	34,397	(10,642)
Noviembre	22,996	33,288	(10,292)
Diciembre	23,756	34,397	(10,642)
	<u>233,534</u>	<u>267,267</u>	<u>(33,733)</u>

Como se podrá apreciar existe en la utilización de pagares un ahorro financiero de Q. 33,733 para el año 2004 por lo cual fue más rentable su utilización.

#### 4.5.1.4 Razones de rentabilidad para el año 2004 comparando ambos mecanismos de financiamiento.

Con la finalidad de tener una apreciación de la incidencia entre la utilización del financiamiento a través de pagares y un crédito bancario se presentan las razones financieras siguientes en base a los estados de resultados presentados anteriormente.

Razones de rentabilidad	Año 2004	
	Con Pagares	Con Prestamos
<b>Costo financiero (CF)</b>		
CF= $\frac{\text{Costo financiero}}{\text{Ingresos}}$	27%	29%
<b>Margen bruto ( MB)</b>		
MB = $\frac{\text{Utilidad Bruta}}{\text{Ingresos}}$	73%	71%
<b>Margen neto (MN)</b>		
MN= $\frac{\text{Utilidad Neta del Año}}{\text{Ingresos}}$	30%	28%
<b>Retorno sobre activos (ROA)</b>		
ROA= $\frac{\text{Utilidad Neta del Año}}{\text{Total de Activo}}$	4%	3%
<b>Retorno s/patrimonio de los accionistas (ROE)</b>		
ROE = $\frac{\text{Utilidad Neta del Año}}{\text{Patrimonio de los Accionistas}}$	5%	5%
<b>Utilida por accion (UPA)</b>		
UPA= $\frac{\text{Utilidad Neta del Año}}{\text{Numero de Acciones en circulacion}}$	13.03	12.05

#### **4.5.1.5 Conclusión sobre la utilización de pagares como medio de financiamiento para el año 2004**

En base a la información presentada y analizada anteriormente, tanto el consejo de administración como los órganos administrativos de la empresa arrendamientos del futuro se muestran complacidos con el resultado obtenido para el año 2004, debido a que el financiamiento a través de pagares financieros represento un ahorro financiero y cumplió con solventar la insuficiencia de efectivo de la empresa "Arrendamientos del Futuro, S.A."

#### 4.5.2 FINANCIAMIENTO DURANTE EL AÑO 2005 CON PAGARES FINANCIEROS

La empresa en base al análisis obtenido de los resultados del año 2004 ha tomado la decisión de utilizar nuevamente pagares financieros para el año 2005, esperando tener un ahorro de costo financiero parecido al del año anterior.

La empresa ve una baja en las tasas de interés vigentes en el mercado por lo cual a partir del 1ero de enero informa a sus inversionistas que pagara una tasa de rendimiento anual del 8.46%.

Dentro de su flujo de efectivo ve la necesidad de contemplar los vencimientos que tiene de las series emitidas en el año anterior, las mismas fueron realizadas a un año plazo. Por la razón anterior hace las gestiones necesarias para que la casa de bolsa contacte a los inversionistas y trate de que estos renueven mediante una nueva serie sus inversiones o en su defecto se consigan nuevos inversionistas para compensar las cancelaciones que se pudieran dar.

Los movimientos durante el año 2005 fueron los siguientes

Febrero 2005:	Vencimientos para el mes Q. 500,000 cancelación total de la serie.
Marzo 2005:	Vencimientos para el mes Q. 600,000 cancelaciones por Q. 100,000 renovaciones por Q.500,000, emisión total del mes por Q. 500,000 a partir del 1 de marzo.
Junio 2005:	Vencimientos para el mes Q. 1,200,000 cancelaciones por Q. 300,000 renovaciones por Q.900,000.00, nuevas inversiones por Q. 400,000, emisión total del mes por Q. 1,300,000 a partir del 1 de junio del 2006
Agosto:	Vencimientos por Q. 700,000. Cancelación total de la series.

Septiembre 2005: Emisión y colocación de series por Q. 800,000 a partir del 1 de septiembre.

Diciembre 2005: Emisión y colocación de series por Q. 1,200,000 a partir del 1 de diciembre del 2005.

Tasas de interés: Para todas la inversiones tasa interés del 8.46% anual variable pagadera mensualmente. (Tasa promedio de interés según memoria de labores de la bolsa de valores nacional para este año) (12:15)

Plazo de emisión: Todas las series fueron emitidas a un año plazo.

Gastos por montos en circulación: Q850.00 anuales por cada millón de quetzales en circulación pagadero mensualmente al corte mensual.

Comisión casa de Bolsa: 1.25% sobre el total de las series colocadas en el mes

#### 4.5.2.1 Resultados Financieros para el año 2005 con operaciones de pagares financieros.

En el siguiente cuadro se muestran los costos financieros para el año 2005 por las operaciones de pagares financieros.

**Cuadro No. 4**  
**Cálculos por costos implícitos en operaciones de pagares financieros**  
**durante el año 2005**

Meses	Total de Captaciones	Total de vencimientos	Total acumulado	Tasa de interes promedio 8.46% s/memoria bolsa valores	Costo por Montos en Circulacion Q. 850.00 anual por c/millon	Comision de la Casa de Bolsa 1.25% s/colocacion	Total de Costo Financiero por Pagares
Enero		-	3,000,000.00	21,555.62	212.50	-	21,768.12
Febrero		500,000.00	2,500,000.00	16,224.66	177.08	-	16,401.74
Marzo	500,000.00	600,000.00	2,400,000.00	17,244.49	170.00	6,250.00	23,664.49
Abril		-	2,400,000.00	16,688.22	170.00	-	16,858.22
Mayo		-	2,400,000.00	17,244.49	170.00	-	17,414.49
Junio	1,300,000.00	1,200,000.00	2,500,000.00	17,383.56	177.08	16,250.00	33,810.64
Julio		-	2,500,000.00	17,963.01	177.08	-	18,140.10
Agosto		700,000.00	1,800,000.00	12,933.37	127.50	-	13,060.87
Septiembre	800,000.00	-	2,600,000.00	18,078.90	184.17	10,000.00	28,263.07
Octubre		-	2,600,000.00	18,681.53	184.17	-	18,865.70
Noviembre		-	2,600,000.00	18,078.90	184.17	-	18,263.07
Diciembre	1,200,000.00	-	3,800,000.00	27,303.78	269.17	15,000.00	42,572.95
<b>Total</b>	<b>3,800,000.00</b>	<b>3,000,000.00</b>		<b>219,380.55</b>	<b>2,202.92</b>	<b>47,500.00</b>	<b>269,083.46</b>

Complementariamente se tienen los siguientes ingresos y gastos durante el año 2005.

- Productos sobre contratos para el año Q. 1,529,832
- Gastos de administrativos “ 467,500  
Los cuales incluyen Q. 30,000 de honorarios por Auditoria Externa
- La reserva legal del 5% sobre utilidad neta

Con la información anterior se procede a realizar la información financiera siguiente en base a normas internacionales de contabilidad presentando como costo gastos financieros, debido a la naturaleza financiera de la empresa, conforme lo dispuesto en el párrafo No. 92 de la NIC 1

**Estado de Resultados**  
**"Arrendamientos del Futuro, S.A."**  
**Periodo del 1 de enero al 31 de diciembre del 2005**  
**Expresados en Quetzales**

<b>Ingresos</b>			
Productos por arrendamientos financieros	1,529,832		100%
<b>( - ) Costo financiero</b>			
Intereses en Pagares	(219,380)		
Gastos por Montos en circulacion	(2,203)		
Comision por colocacion pagares	(47,500)	<u>(269,083)</u>	18%
<b>Margen bruto</b>		1,260,749	82%
<b>( - ) Gastos administrativos</b>		<u>(467,500)</u>	31%
<b>Margen en operación</b>		793,249	52%
Reserva Legal		(39,662)	3%
<b>Resultado del Periodo (beneficio)</b>		<u><u><b>753,587</b></u></u>	49%

Dentro del los movimientos de balance el más significativo es:

- Crecimiento neto en la cartera por Q. 1,060,100 lo cual representa una nueva cartera al cierre de año por Q. 10,025.425

**Balance General**  
**"Arrendamientos del Futuro, S.A."**  
**al 31 de diciembre del 2005**  
**Expresados en Quetzales**

<b>Activos</b>		
<b>Activo no corriente</b>		
Contratos de arrendamiento financiero a largo plazo - Neto (nota No. 1)	6,683,617	
Propiedad planta y equipo (neto)	2,175,000	<b>8,858,617</b>
<b>Activo Corriente</b>		
Efectivo	921,775	
Contratos de arrendamiento financiero a corto plazo - Neto (nota No.1)	3,341,808	<b>4,263,583</b>
<b>Total Activo</b>		<b>13,122,200</b>
<b>Pasivo y Patrimonio</b>		
<b>Patrimonio (Neto)</b>		
Capital emitido	4,250,000	
Reserva Legal	315,201	
Resultado de periodos anteriores	3,249,928	
Resultado del periodo (beneficio)	753,587	<b>8,568,716</b>
<b>Pasivo no corriente</b>		
Otras cuentas por pagar	234,049	
Provision indemnizaciones	65,000	<b>299,049</b>
<b>Pasivo Corriente</b>		
Otras cuentas por pagar	129,435	
Obligaciones por pagares financieros	3,800,000	
Proveedores	325,000	<b>4,254,435</b>
<b>Total pasivo y Patrimonio</b>		<b>13,122,200</b>

Únicamente se presenta el resultado financiero del año por medio del Estado de Resultados y Balance General para una mejor visualización, sin cálculo de impuestos debido a que la evaluación es de carácter financiero sin olvidar que existen las partidas contables que dieron origen a los saldos presentados en esta información las cuales no se presentaron.

**Nota a los estados financieros del año 2005 No. 1**  
**Contratos de bienes en arrendamientos –Neto**

Al 31 de diciembre del año 2005, los contratos de bienes en arrendamiento financiero pendientes de cobro ascendían a:

Contratos de bienes en arrendamiento a/	Q	11,930,256
( - ) Intereses por devengar	Q	(1,904,831)
		<hr/>
Total de Contratos y documentos de bienes en arrendamiento - Neto	Q	10,025,425
Menos - Porción corriente	Q	3,341,808
Porción a largo plazo (No corriente)	Q	<u><u>6,683,617</u></u>

a/ Las rentas futuras por el arrendamiento de los bienes, al 31 de diciembre del 2005 son a corto plazo Q. 3,976,952 y Q. 7,953,504 a largo plazo para un total de Q. 11,930,256. (Esto Corresponde a la facturación futura, del total de los contratos de arrendamiento)

Las rentas futuras a cobrar por la compañía durante los años siguientes, se integran así:

<u>Año finalizado el</u>	<u>%</u>	<u>Rentas</u>
31 de diciembre del 2006	33%	Q 3,976,752
31 de diciembre del 2007	33%	Q 3,976,752
31 de diciembre del 2008	33%	Q 3,976,752
		<u><u>Q 11,930,256</u></u>

#### 4.5.2.2 Evaluación del resultado financiero para el año 2005 simulando la utilización de préstamos bancarios.

La empresa desea comparar los resultados obtenidos durante el año 2005, para lo cual realizara una simulación con la utilización de créditos bancarios, los supuestos serán los mismos en cuanto a:

- Plazo 1 año
- Forma de amortización Contra el vencimiento
- En cuanto a la tasa de interés a utilizarse será la tasa promedio bancaria registrada para este año la cual fue de un 12.7% según publicación del Banco de Guatemala. (2)
- Para los costos de escrituración se tomara un estimado de 1 por millar sobre el monto a formalizar.

Con la información anterior se procede a establecer el cálculo de los costos relacionados a las operaciones, para determinar el costo total del año 2005 en base a la simulación requerida. Lo cual se podrá apreciar en el siguiente cuadro.

**Cuadro No. 5**  
**Cálculos por costos implícitos en operaciones simulando utilización de préstamos bancarios durante el año 2005**

Meses	Total de Prestamos	Tasa % Bancaria promedio s/ Banguat 12.70%	Costos de Escrituracion	Total de Costo Bancario año 2005
Enero		32,358.90	-	32,358.90
Febrero		24,356.16	-	24,356.16
Marzo	500,000.00	25,887.12	500.00	26,387.12
Abril		25,052.05	-	25,052.05
Mayo		25,887.12	-	25,887.12
Junio	1,300,000.00	26,095.89	1,300.00	27,395.89
Julio		26,965.75	-	26,965.75
Agosto		19,415.34	-	19,415.34
Septiembre	800,000.00	27,139.73	800.00	27,939.73
Octubre		28,044.38	-	28,044.38
Noviembre		27,139.73	-	27,139.73
Diciembre	1,200,000.00	40,987.95	1,200.00	42,187.95
<b>Total</b>	<b>3,800,000.00</b>	<b>329,330.14</b>	<b>3,800.00</b>	<b>333,130.14</b>

Como complemento los ingresos, gastos financieros, así como los gastos administrativos serán los mismos para que las variaciones sean únicamente por la incidencia en la utilización de un método de financiamiento con el otro.

Por lo anterior se procede a la elaboración del estado de resultados siguiente:

**Estado de Resultados**  
**"Arrendamientos del Futuro, S.A."**  
**Periodo del 1 de enero al 31 de diciembre del 2005**  
**Expresados en Quetzales**

<b>Ingresos</b>			
Productos por arrendamientos financieros		1,529,832	100%
<b>( - ) Costo financiero</b>			
Intereses sobre prestamos bancarios	(329,330)		
Honorarios s/escrituración prestamos	(3,800)	<u>(333,130)</u>	22%
<b>Margen bruto</b>		1,196,702	78%
<b>( - ) Gastos administrativos</b>		(467,500)	31%
<b>Margen en operación</b>		729,202	48%
Reserva Legal		(36,460)	2%
<b>Resultado del Periodo (beneficio)</b>		<u><u>692,742</u></u>	45%

En cuanto a las cuentas de balance los cambios significativos son en la sección del patrimonio de los accionistas por un monto de Q. 64,047.

Por lo que a continuación se presenta esta sección del balance

**Seccion Patrimonial**  
**"Arrendamientos del Futuro, S.A."**  
**al 31 de diciembre del 2005**  
**Expresados en Quetzales**

<b>Patrimonio (Neto)</b>		<b>8,504,669</b>
Capital emitido	4,250,000	
Reserva Legal	311,999	
Resultado de periodos anteriores	3,249,928	
Resultado del periodo (beneficio)	692,742	
<b>Total Patrimonio (Neto)</b>		<b>8,504,669</b>

**4.5.2.3 Evaluación de rentabilidad en la utilización de pagares financieros vrs. prestamos bancarios durante el año 2005.**

1. En base al supuesto anterior se pudo determinar las diferencias siguientes en el resultado neto del ejercicio para el año 2005 en la utilización al cierre Tres Millones ochocientos mil Quetzales Q. 3,800,000 de financiamiento.

• Utilidad neta con pagares financieros	Q. 753,587
• Utilidad neta con prestamos bancarios	“ 692,742
Diferencia en resultados	Q 60,845

**La diferencia en resultados favoreció a la utilización de pagares financieros**

2. En cuanto a las tasas de intereses se trabajo con las tasas promedio para el año 2005 según información de la memoria de labores de La Bolsa de Valores Nacional, e información publicada por el Banco de Guatemala para ese año determinando las variaciones siguientes:

• Tasa en pagares promedio	8.46%
• Tasa en prestamos bancarios promedio	12.70%
Diferencia en tasas	(4.24%)

**Para este año la diferencia en tasas promedio fue aproximadamente de un 4% lo cual favoreció la utilización de pagares financieros.**

3. Dentro de los otros costos implícitos en las operaciones, se pueden destacar los siguientes:

• Pagares financieros	
➤ Comisiones Casa de Bolsa	Q. 47,500
➤ Costo p/montos en circulación	2,203
Total de otros costos en pagares	Q. 49,703

• Prestamos bancarios	
➤ Gastos de Escrituración	Q. 3,800

Diferencia entre costos (Q. 45,903)

**La diferencia en otros costos relacionados favoreció a los préstamos bancarios**

4. El resumen que muestra el siguiente cuadro establece las diferencias durante el año 2005, en el cual se muestra que fue más ventajoso financieramente la utilización de pagares, en cuanto a la utilización de créditos bancarios.

**Cuadro No. 6**  
**Variaciones mensuales por total de costos**  
**financieros en pagares financieros**  
**Vrs. prestamos bancarios año 2005**

Meses	Total de Costo Financiero por Pagares	Total de Costo Bancario año 2005	Diferencia entre costos año 2005
Enero	21,768	32,359	(10,591)
Febrero	16,402	24,356	(7,954)
Marzo	23,664	26,387	(2,723)
Abril	16,858	25,052	(8,194)
Mayo	17,414	25,887	(8,473)
Junio	33,811	27,396	6,415
Julio	18,140	26,966	(8,826)
Agosto	13,061	19,415	(6,354)
Septiembre	28,263	27,940	323
Octubre	18,866	28,044	(9,179)
Noviembre	18,263	27,140	(8,877)
Diciembre	42,573	42,188	385
<b>Total</b>	<b>269,083</b>	<b>333,130</b>	<b>(64,047)</b>

Como se podrá apreciar para este año también existe un ahorro financiero de Q. 64,047 por lo cual continua siendo más rentable su utilización.

#### 4.5.2.4 Razones de rentabilidad para el año 2005 comparando ambos mecanismos de financiamiento.

Con la finalidad de tener una apreciación de la incidencia entre la utilización del financiamiento a través de pagares y un crédito bancario se presentan las razones financieras siguientes en base a los estados de resultados presentados para el año 2005.

Razones de rentabilidad	Año 2005	
	Con Pagares	Con Prestamos
<b>Costo financiero (CF)</b>		
CF= $\frac{\text{Costo financiero}}{\text{Ingresos}}$	18%	22%
<b>Margen bruto ( MB)</b>		
MB = $\frac{\text{Utilidad Bruta}}{\text{Ingresos}}$	82%	78%
<b>Margen neto (MN)</b>		
MN= $\frac{\text{Utilidad Neta del Año}}{\text{Ingresos}}$	49%	45%
<b>Retorno sobre activos (ROA)</b>		
ROA= $\frac{\text{Utilidad Neta del Año}}{\text{Total de Activo}}$	6%	5%
<b>Retorno s/patrimonio de los accionistas (ROE)</b>		
ROE = $\frac{\text{Utilidad Neta del Año}}{\text{Patrimonio de los Accionistas}}$	9%	8%
<b>Utilida por accion (UPA)</b>		
UPA= $\frac{\text{Utilidad Neta del Año}}{\text{Numero de Acciones en circulacion}}$	23.19	21.32

#### **4.5.2.5 Conclusión sobre la utilización de pagares como medio de financiamiento para el año 2005**

En base a la información presentada y analizada la gerencia de la empresa "Arrendamientos del Futuro, S.A." transmitirá al consejo de administración que para el año 2005, nuevamente el costo financiero en la utilización de pagares financieros presento, un costo más bajo que el obtenido en el supuesto de la utilización de prestamos bancarios bajo las mismas condiciones y plazos.

#### **4.5.3 FINANCIAMIENTO DURANTE EL AÑO 2006 CON PAGARES FINANCIEROS**

La debido a las evaluaciones realizadas para los años 2004 y 2005 nuevamente se toma la decisión se utilizar pagares financieros para el año 2006, esperando tener resultados favorables en cuanto ahorro de costo financiero como se han obtenido durante el año 2004 y 2005.

Como en el año anterior La empresa Arrendamientos del Futuro, S.A. observa una baja en las tasas de interés vigentes en el mercado por lo cual a partir del 1ero de enero informa a sus inversionistas que pagara una tasa de rendimiento anual del 8.27%.

La empresa proyecta tener un crecimiento similar al del año anterior por lo cual su flujo de efectivo presenta la necesidad de contemplar la renovación de los vencimientos que tiene de las series emitidas en el año anterior, las mismas fueron realizadas a un año plazo. Por la razón anterior hace las gestiones necesarias para que la casa de bolsa contacte a los inversionistas y trate de que estos renueven mediante una nueva serie sus inversiones o en su defecto se consigan nuevos inversionistas para compensar las cancelaciones que se pudieran dar.

Los movimientos durante el año 2006 fueron los siguientes

- |             |  |
|-------------|--|
| Marzo 2006: | Vencimientos para el mes Q. 500,000 renovación total y creación una nueva serie por Q. 100,000 Emisión total del es por Q. 600,000 a partir del 1 de marzo.  |
| Junio 2006: | Vencimientos para el mes Q. 1,300,000 cancelaciones por Q. 200,000 renovaciones por Q.1,100,000, nuevas inversiones por Q. 400,000 emisión total del mes por Q. 1,500,000 a partir del 1 de junio. |

- Septiembre 2006: Vencimientos para el mes Q. 800,000 cancelaciones por Q. 100,000 renovaciones por Q.700,000, emisión total del mes por Q. 700,000 a partir del 1 de septiembre del 2006
- Diciembre 2006: Vencimientos para el mes Q. 1,200,000 cancelaciones por Q. 200,000 renovaciones por Q.1,000,000, nuevas inversiones por Q. 500,000 emisión total del mes por Q. 1,500,000 a partir del 1 de diciembre del 2006.
- Tasas de interés: Para todas la inversiones tasa interés del 8.27% anual variable pagadera mensualmente. (Tasa promedio de interés según memoria de labores de la bolsa de valores nacional para el año 2006) (13:13)
- Plazo de emisión: Todas las series fueron emitidas a un año plazo.
- Gastos por montos en circulación: Q850.00 anuales por cada millón de quetzales en circulación pagadero mensualmente.
- Comisión casa de Bolsa: 1.25% sobre el total de las series colocadas en el mes

#### 4.5.3.1 Resultado financiero para el año 2006 con operaciones de pagares financieros:

En base a la información presentada anteriormente se muestra el siguiente cuadro con los costos financieros para el año 2006 relacionados por la apertura de series de pagares financieros.

**Cuadro No. 7**  
**Cálculos por costos implícitos en operaciones de pagares financieros**  
**durante el año 2006**

Meses	Total de Captaciones	Total de vencimientos	Total acumulado	Tasa de interes promedio 8.27% s/memoria bolsa valores	Costo por Montos en Circulacion Q. 850.00 anual por c/millon	Comision de la Casa de Bolsa 1.25% s/colocacion	Total de Costo Financiero por Pagares
Mes			3,800,000.00				
Enero		-	3,800,000.00	26,690.58	269.17	-	26,959.74
Febrero		-	3,800,000.00	24,107.62	269.17	-	24,376.78
Marzo	600,000.00	500,000.00	3,900,000.00	27,392.96	276.25	7,500.00	35,169.21
Abril		-	3,900,000.00	26,509.32	276.25	-	26,785.57
Mayo		-	3,900,000.00	27,392.96	276.25	-	27,669.21
Junio	1,500,000.00	1,300,000.00	4,100,000.00	27,868.77	290.42	18,750.00	46,909.18
Julio		-	4,100,000.00	28,797.73	290.42	-	29,088.14
Agosto		-	4,100,000.00	28,797.73	290.42	-	29,088.14
Septiembre	700,000.00	800,000.00	4,000,000.00	27,189.04	283.33	8,750.00	36,222.37
Octubre		-	4,000,000.00	28,095.34	283.33	-	28,378.68
Noviembre		-	4,000,000.00	27,189.04	283.33	-	27,472.37
Diciembre	1,500,000.00	1,200,000.00	4,300,000.00	30,202.49	304.58	18,750.00	49,257.08
	<u>4,300,000.00</u>	<u>3,800,000.00</u>		<u>330,233.56</u>	<u>3,392.92</u>	<u>53,750.00</u>	<u>387,376.48</u>

Complementariamente se tienen los siguientes ingresos y gastos durante el año 2006.

- Productos sobre contratos para el año Q. 1,699,616
- Gastos de administrativos “ 514,250  
Los cuales incluyen Q. 35,000.00 de honorarios por Auditoria Externa.
- La reserva legal del 5% sobre utilidad neta

Con la información anterior se procede a realizar la información financiera siguiente en base a normas internacionales de contabilidad presentando como costo los gastos financieros, debido a la naturaleza financiera de la empresa, conforme lo dispuesto en el párrafo 92 de la NIC 1

**Estado de Resultados**  
**"Arrendamientos del Futuro, S.A."**  
**Periodo del 1 de enero al 31 de diciembre del 2006**  
**Expresados en Quetzales**

<b>Ingresos</b>	<b>Con pagares Financieros</b>	
Productos por arrendamientos financieros	1,699,616	100%
<b>( - ) Costo financiero</b>		
Intereses en Pagares	(330,234)	
Gastos por Montos en circulacion	(3,393)	
Comision por colocacion pagares	<u>(53,750)</u>	(387,377) 23%
<b>Margen bruto</b>	1,312,239	77%
<b>( - ) Gastos administrativos</b>	<u>(514,250)</u>	30%
<b>Margen en operación</b>	797,989	47%
Reserva Legal	(39,899)	2%
<b>Resultado del Periodo (beneficio)</b>	<u><u>758,090</u></u>	45%

Dentro del los movimientos de balance el más significativo es:

- Crecimiento neto en la cartera por Q. 1,350,028 lo cual representa una nueva cartera al cierre de año por Q. 13,536,789

**Balance General**  
**"Arrendamientos del Futuro, S.A."**  
**al 31 de diciembre del 2006**  
**Expresados en Quetzales**

<b>Activos</b>		
<b>Activo no corriente</b>		
Contratos de arrendamiento financiero a largo plazo - Neto (nota No. 1)	7,583,635	
Propiedad planta y equipo (neto)	<u>2,183,000</u>	<b>9,766,635</b>
<b>Activo Corriente</b>		
Efectivo	892,403	
Contratos de arrendamiento financiero a corto plazo - Neto (nota No.1)	<u>3,791,818</u>	<b>4,684,221</b>
<b>Total Activo</b>		<b><u><u>14,450,856</u></u></b>
<b>Pasivo y Patrimonio</b>		
<b>Patrimonio (Neto)</b>		
Capital Emitido	4,250,000	
Reserva Legal	355,100	
Resultado de periodos anteriores	4,003,515	
Resultado del periodo (beneficio)	<u>758,090</u>	<b>9,366,705</b>
<b>Pasivo no corriente</b>		
Otras cuentas por pagar	284,768	
Provision indemnizaciones	<u>72,000</u>	<b>356,768</b>
<b>Pasivo Corriente</b>		
Otras cuentas por pagar	142,383	
Obligaciones por pagares financieros	4,300,000	
Proveedores	<u>285,000</u>	<b>4,727,383</b>
<b>Total pasivo y Patrimonio</b>		<b><u><u>14,450,856</u></u></b>

Únicamente se presenta el resultado financiero por medio del Estado de Resultados y Balance General para una mejor visualización, sin cálculo de impuestos debido a que la evaluación es de carácter financiero sin olvidar que existen las partidas contables que dieron origen a los saldos presentados en esta información las cuales no se presentan.

**Nota a los estados financieros del año 2006 No. 1**  
**Contratos de bienes en arrendamientos –Neto**

Al 31 de diciembre del año 2006, los contratos de bienes en arrendamiento financiero pendientes de cobro ascendían a:

Contratos de bienes en arrendamiento a/	Q	13,536,789
( - ) Intereses por devengar	Q	(2,161,336)
		<hr/>
Total de Contratos y documentos de bienes en arrendamiento - Neto	Q	11,375,453
Menos - Porción corriente	Q	3,791,818
Porción a largo plazo (No corriente)	Q	<u><u>7,583,635</u></u>

a/ Las rentas futuras por el arrendamiento de los bienes, al 31 de diciembre del 2006 son a corto plazo Q. 4,512,263 y Q. 9,024,526 a largo plazo para un total de Q. 13,536,789. (Esto Corresponde a la facturación futura, del total de los contratos de arrendamiento)

Las rentas futuras a cobrar por la compañía durante los años siguientes, se integran así:

<u>Año finalizado el</u>	<u>%</u>	<u>Rentas</u>
31 de diciembre del 2007	33%	Q 4,512,263
31 de diciembre del 2008	33%	Q 4,512,263
31 de diciembre del 2009	33%	Q 4,512,263
		<hr/> <u>Q 13,536,789</u> <hr/>

#### **4.5.3.2 Evaluación del resultado financiero para el año 2006 comparando con una simulación en la utilización de préstamos bancarios.**

El departamento financiero de la empresa desea comparar los resultados obtenidos durante el año 2006, simulando la utilización de créditos bancarios.

Con la finalidad de poder realizar una evaluación equitativa, los factores que se utilizaran son los mismos, en cuanto a:

- Plazo 1 año
- Forma de amortización Contra el vencimiento
- En cuanto a la tasa de interés a utilizarse será la tasa promedio bancaria registrada para este año la cual fue de un 12.9% según publicación del Banco de Guatemala. (2)
- Para los costos de escrituración se tomara un estimado de 1 por millar sobre el monto a formalizar.

Con la información anterior se procede a establecer el cálculo de los costos relacionados en las operaciones anteriormente indicadas, para determinar el costo total del año 2006 en base a la simulación requerida. Lo anterior se aprecia en el siguiente cuadro.

**Cuadro No. 8**  
**Cálculos por costos implícitos en operaciones simulando utilización de préstamos bancarios durante el 2006**

Meses	Total de Prestamos para el año 2006	Tasa % Bancaria promedio s/ banguat 12.90%	Costos de Escrituracion	Total de Costo Bancario año 2006
Mes				
Enero		41,633.42	-	41,633.42
Febrero		37,604.38	-	37,604.38
Marzo	600,000.00	42,729.04	600.00	43,329.04
Abril		41,350.68	-	41,350.68
Mayo		42,729.04	-	42,729.04
Junio	1,500,000.00	43,471.23	1,500.00	44,971.23
Julio		44,920.27	-	44,920.27
Agosto		44,920.27	-	44,920.27
Septiembre	700,000.00	42,410.96	700.00	43,110.96
Octubre		43,824.66	-	43,824.66
Noviembre		42,410.96	-	42,410.96
Diciembre	1,500,000.00	47,111.51	1,500.00	48,611.51
	<u>4,300,000.00</u>	<u>515,116.44</u>	<u>4,300.00</u>	<u>519,416.44</u>

Complementariamente los gastos administrativos serán los mismos para que las variaciones sean únicamente por la incidencia en la utilización de un método de financiamiento con el otro.

Por lo anterior se procede a determinar la incidencia mediante la elaboración del estado de resultados siguiente:

**Estado de Resultados**  
**"Arrendamientos del Futuro, S.A."**  
**Periodo del 1 de enero al 31 de diciembre del 2006**  
**Expresados en Quetzales**

<b>Ingresos</b>			
Productos por arrendamientos financieros	1,699,616		100%
<b>( - ) Costo financiero</b>			
Intereses sobre prestamos bancarios	(515,116)		
Honorarios s/escrituración prestamos	(4,300)	<u>(519,416)</u>	31%
<b>Margen bruto</b>		1,180,200	69%
<b>( - ) Gastos administrativos</b>		(514,250)	30%
<b>Margen en operación</b>		665,950	39%
Reserva Legal		(33,297)	2%
<b>Resultado del Periodo (beneficio)</b>		<u><u>632,652</u></u>	37%

En cuanto a las cuentas de balance los cambios significativos son en la sección del patrimonio de los accionistas por un monto de Q. 132,039.

Por lo que a continuación se presenta esta sección del balance

**Sección Patrimonial**  
**"Arrendamientos del Futuro, S.A."**  
**al 31 de diciembre del 2006**  
**Expresados en Quetzales**

<b>Patrimonio (Neto)</b>			<b>9,234,666</b>
Capital Emitido	4,250,000		
Reserva Legal	348,498		
Resultado de periodos anteriores	4,003,515		
Resultado del periodo (beneficio)	632,652	<u>632,652</u>	
<b>Total Patrimonio (Neto)</b>			<u><u>9,234,666</u></u>

#### 4.5.3.3 Evaluación de rentabilidad en la utilización de pagares financieros vrs. préstamos bancarios durante el año 2006.

1. En base al supuesto anterior se pudo determinar las diferencias en el resultado neto del ejercicio para el año 2006 con la utilización al cierre Q. 4, 300,000 de financiamiento fueron las siguientes:

• Utilidad neta con pagares financieros	Q. 758,090
• Utilidad neta con préstamos bancarios	“ 632,652
Diferencia en resultados	Q 125,438

**La diferencia en resultados favorece la utilización de pagares financieros**

2. En cuanto a las tasas de intereses se trabajó con las tasas promedio para el año 2006 según información en la memoria de labores de La Bolsa de Valores Nacional, e información del Banco de Guatemala publicada para ese año determinando las variaciones siguientes:

• Tasa en pagares promedio	8.27%
• Tasa en préstamos bancarios promedio	12.90%
Diferencia en tasas	(4.63%)

**Para este año la diferencia en tasas promedio fue aproximadamente un 5% lo cual favoreció la utilización de pagares financieros.**

3. Dentro de los otros costos implícitos en las operaciones, se pueden destacar los siguientes:

• Pagares financieros	
➤ Comisiones Casa de Bolsa	Q. 53,750
➤ Costo p/montos en circulación	3,393
Total de otros costos en pagares	Q. 57,143

- Prestamos bancarios
    - Gastos de Escrituración Q. 4,300
- Diferencia entre costos (Q. 52,843)

**La diferencia en otros costos relacionados favoreció a los préstamos bancarios**

4. El resumen que muestra el siguiente cuadro establece las diferencias en el año 2006, en el cual se muestra que fue más ventajoso financieramente la utilización de pagares, comparado con la utilización de créditos bancarios.

**Cuadro No. 9**  
**Variaciones mensuales por total de costos**  
**financieros en pagares financieros**  
**Vrs. prestamos bancarios**

Meses	Total de Costo Financiero por Pagares	Total de Costo Bancario año 2006	Diferencia entre costos año 2006
Mes			
Enero	26,959.74	41,633.42	(14,673.68)
Febrero	24,376.78	37,604.38	(13,227.60)
Marzo	35,169.21	43,329.04	(8,159.83)
Abril	26,785.57	41,350.68	(14,565.12)
Mayo	27,669.21	42,729.04	(15,059.83)
Junio	46,909.18	44,971.23	1,937.95
Julio	29,088.14	44,920.27	(15,832.13)
Agosto	29,088.14	44,920.27	(15,832.13)
Septiembre	36,222.37	43,110.96	(6,888.58)
Octubre	28,378.68	43,824.66	(15,445.98)
Noviembre	27,472.37	42,410.96	(14,938.58)
Diciembre	49,257.08	48,611.51	645.57
	<u>387,376.48</u>	<u>519,416.44</u>	<u>(132,039.96)</u>

Como se podrá apreciar para este año también existe un ahorro financiero de Q. 132,039.96 por lo cual para el año 2006 continúa siendo más rentable la utilización de pagares financieros.

#### 4.5.3.4 Razones de rentabilidad para el año 2006 comparando ambos medios de financiamiento.

Con la finalidad de tener una apreciación de la incidencia entre la utilización del financiamiento a través de pagares y un crédito bancario se presentan las razones financieras siguientes en base a los estados de resultados presentados para el año 2006.

Razones de rentabilidad	Año 2006	
	Con Pagares	Con Prestamos
<b>Costo financiero (CF)</b>		
CF= $\frac{\text{Costo financiero}}{\text{Ingresos}}$	23%	31%
<b>Margen bruto ( MB)</b>		
MB = $\frac{\text{Utilidad Bruta}}{\text{Ingresos}}$	77%	69%
<b>Margen neto (MN)</b>		
MN= $\frac{\text{Utilidad Neta del Año}}{\text{Ingresos}}$	45%	37%
<b>Retorno sobre activos (ROA)</b>		
ROA= $\frac{\text{Utilidad Neta del Año}}{\text{Total de Activo}}$	5%	4%
<b>Retorno s/patrimonio de los accionistas (ROE)</b>		
ROE = $\frac{\text{Utilidad Neta del Año}}{\text{Patrimonio de los Accionistas}}$	8%	7%
<b>Utilida por accion (UPA)</b>		
UPA= $\frac{\text{Utilidad Neta del Año}}{\text{Numero de Acciones en circulacion}}$	23.33	19.47

#### **4.5.3.5 Conclusión sobre la utilización de pagares como medio de financiamiento para el año 2006**

En base a la información analizada la gerencia de la empresa "Arrendamientos del Futuro, S.A." transmitirá al consejo de administración que desde el año 2004 al año 2006, nuevamente el costo financiero en la utilización de pagares financieros presento, un costo más bajo que el obtenido en el supuesto de la utilización de prestamos bancarios bajo las mismas condiciones y plazos.

#### **4.6 Conclusión general de la empresa arrendamientos del futuro en base a la utilización de pagares financieros como un medio de financiamiento.**

En base a los análisis realizados para los años 2004, 2005 y 2006 los pagares financieros han mostrado ser una alternativa de financiamiento más económica, por las comparaciones anteriormente presentadas, si se hubieran utilizado financiamiento tradicionales a través de prestamos bancarios, en igualdad de condiciones.

Por lo anteriormente expuesto la empresa utilizara esta alternativa de financiamiento siempre y cuando las tasas de interés del mercado sean menores. Y es importante la realización de un estudio financiero, periódico antes de tomar cualquier decisión de captación de fondos externos, para utilizar en su momento la alternativa más económica financieramente y con esto maximizar las utilidades de la empresa.

## CONCLUSIONES

1. La autorización y emisión de una serie de Pagares Financieros, para una empresa de Arrendamiento Financiero dentro del mercado de valores guatemalteco, le permite una alternativa para la obtención de capital de trabajo, además de las opciones tradicionales, que pueden generarse a través de préstamos, con Bancos y/o diversas entidades financieras.
2. Se pudo comprobar que para los años 2004, 2005 y 2006 el costo financiero por utilización de pagares financieros, tomando como referencia las tasas promedio del mercado bursátil y las tasas promedio activas bancarias permitió a la empresa de arrendamiento financiero “Arrendamientos del Futuro, S.A.” un costo de financiamiento más bajo debido a que las tasas mantuvieron en promedio una diferencia de 4 puntos.
3. La utilización de Pagares Financieros por una empresa de arrendamiento financiero, contiene una figura legal aceptable a la legislación vigente, lo cual le puede permitir la deducción de impuestos en el área fiscal.
4. Para que la empresa pueda utilizar el mercado bursátil, existen ciertos aspectos de tipo legal que debe reunir y presentar a La Bolsa de Valores previo a su autorización para la validez de su operación.
5. Con el propósito de obtener captaciones de capital a través de títulos de deuda como lo son los pagares financieros, la empresa emisora, debe efectuar un prospecto que transmita confianza al inversionista, demostrando una inversión rentable y segura.
6. La tasa que la empresa emisora ofrezca al inversionista influye en la obtención de un costo financiero idóneo para obtener la rentabilidad deseada en las operaciones que se financiaran con esta.

## RECOMENDACIONES

1. Las empresas de arrendamiento financiero, así como cualquier empresa que necesite financiamiento externo, deben evaluar la alternativa que puede ofrecer el mercado bursátil guatemalteco, a través de la emisión de títulos privados de deuda.
2. Previo a la utilización de cualquier sistema de financiamiento, la empresa de arrendamiento financiero debe realizar un estudio actualizado de los costos financieros vigentes de las distintas alternativas del mercado financiero, para obtener en un determinado momento el costo financiero más conveniente.
3. Previo a solicitar la autorización de emisión de títulos privados de deuda, debe verificarse que estos cumplan con los aspectos legales y fiscales, en vigencia y su deducción en impuestos.
4. La empresa debe acudir frecuentemente a La Bolsa de Valores para la obtención de los requisitos actualizados, para su calificación y mantener activa la emisión.
5. Realizar un prospecto que contenga los lineamientos establecidos por La Bolsa de Valores Nacional, así como contemplar toda la información que pueda ayudar al inversionista a identificar las fortalezas de la empresa en comparación con otras entidades del mercado, facilitando con esto una pronta colocación de los pagares financieros emitidos.
6. Es conveniente realizar una evaluación constante de las altas y bajas en las tasas ofrecidas en el mercado a los inversionistas, para evaluar un incremento o decremento en las tasas pactadas en las inversiones, manteniendo con esto el margen de utilidad deseado.

## BIBLIOGRAFÍA

1. **Análisis e Interpretación de Estados Financieros** segunda parte  
Licenciado Mario Leonel Perdomo Salguero Primera edición 2003
2. **Banco de Guatemala Página Web.** [www.banquat.gob.gt](http://www.banquat.gob.gt) y  
[www.banquat.gob.gt/inc/ver.asp?id=pim/pim03](http://www.banquat.gob.gt/inc/ver.asp?id=pim/pim03)
3. **Bolsa de Valores Nacional pagina Web.** [www.bvnsa.com.gt](http://www.bvnsa.com.gt)
4. **Código Civil de Guatemala, Decreto No. 106** del Congreso de La República Ediciones ALENRO 1997
5. **Código de Comercio, Decreto No. 2-70** del Congreso de La Republica y sus Reformas. Ediciones ALENRO 1997.
6. **Código Procesal Civil y Mercantil, Decreto No. 107** del Congreso de la Republica.
7. **Clasificación Financiera para la inscripción de las Acciones de una Sociedad Mercantil en La Bolsa de Valores** Tesis Lic. Carlos Daniel López Castillo Universidad Mariano Gálvez noviembre del 2002
8. **Derecho Comercial El Leasing.** Ilustrados.com Publicación de Trilles Araujo Gustavo <http://www.ilustrados.com/publicaciones>.
9. **Glosario de Términos Bursátiles** [www.bcvhn/glosario.html](http://www.bcvhn/glosario.html)
10. **Guía de PCGA 1996/1997 MILLER** Dr. Jan R. Williams Universidad de Tennessee Dr. Oscar J. Holsmann Universidad de Miami Traductor Edición 1996.

11. **Informe Anual 2004 Bolsa de Valores Nacional S.A.** Emitido por el comité ejecutivo de La Bolsa de Valores Nacional, S.A. de Guatemala.
  
12. **Informe Anual 2005 Bolsa de Valores Nacional S.A.** Emitido por el comité ejecutivo de La Bolsa de Valores Nacional, S.A. de Guatemala.
  
13. **Informe Anual 2006 Bolsa de Valores Nacional S.A.** Emitido por el comité ejecutivo de La Bolsa de Valores Nacional, S.A. de Guatemala
  
14. **Leasing o Arrendamiento Financiero**, Gómez Castañeda Omar Ricardo  
Junio 2005 [www.eumed.net/ce](http://www.eumed.net/ce)
  
15. **Ley contra el Lavado de dinero y otros activos y su reglamento Decreto No. 67-2001** del Congreso de La Republica.
  
16. **Ley de Bancos y Grupos Financieros Decreto No. 19-2002** del Congreso de La Republica.
  
17. **Ley del Impuesto al Valor Agregado (I.V.A) No. 27-92 y sus Reformas** del Congreso de La Republica.
  
18. **Ley Impuesto Sobre La Renta (I.S.R) Decreto No. 26-92** del Congreso de La República y sus Reformas.
  
19. **Ley del Impuesto sobre productos financieros decreto 26-95** del congreso de la República.

- 20. Ley del Mercado de Valores y Mercancías** Decreto 34-96 de Congreso de La Republica.
  
- 21. Norma Internacional de Contabilidad No. 17 Arrendamientos.** Incluida en las Normas Internacionales de Información Financiera Emitidas por International Accounting Estándar Board (IASB) traducción por el Instituto Mexicano de Contadores Públicos edición 2004.
  
- 22. Pronunciamiento sobre Contabilidad Financiera No. 17 Arrendamientos.** Emitida por el Instituto Guatemalteco de Contadoras Públicos y Auditores edición julio de 1992.
  
- 23. Reglamento de Casas de Bolsa** Emitido por el Consejo de Administración de Bolsa de Valores Nacional, S.A.
  
- 24. Reglamento de Inscripción de valores** Vigentes al 22 de septiembre del 2006, emitido por el Concejo de Administración de Bolsa de valores Nacional.
  
- 25. Reglamento Interno de La Bolsa de Valores Nacional y sus modificaciones** Aprobado por La Asamblea de General Ordinaria de Accionistas el 3 de octubre del 2003.
  
- 26. Reglamento sobre Divulgación y Actualización de Información de Entidades Emisoras** Emitido por el Consejo de administración de La Bolsa de Valores nacional.
  
- 27. Universidad de San Carlos de Guatemala,** Material de Apoyo para las practicas de orientación para la elaboración de tesis, Chicas Hernández Jaime Humberto febrero del 2002.

## Anexo No. 1

### Formulario de Requisitos para la Inscripción de Valores de Deuda



7a. Avenida 5-10, Zona 4. Centro  
Financiero Torre II Nivel 9 Código  
Postal 01004. Guatemala, C.A.  
Tels.: 23384400. Fax: 2332-1721/22

### Requisitos para la Inscripción de Valores de Deuda

de acuerdo con el Reglamento para Inscripción de Valores al 21 de enero de 2005

#### 1. SOLICITUD DE INSCRIPCIÓN

- 1.1. Solicitud de Inscripción del Valor para su Cotización en Bolsa, suscrita por el representante legal del emisor que asuma la responsabilidad de las declaraciones, informaciones, datos o del contenido general del prospecto, copia de la cual deberá ser incorporada al mismo
- 1.2. Pago de tres mil quinientos quetzales en concepto de gastos administrativos

#### 2. PACTO SOCIAL

- 2.1. Copia legalizada de la escritura constitutiva
  - 2.1.1. Copia legalizada de modificaciones a la escritura constitutiva

#### 3. ESTADOS FINANCIEROS

- 3.1. Copia de los Estados Financieros correspondientes a los últimos tres ejercicios del emisor, o si su existencia fuere menor a tres años, los correspondientes a los ejercicios fiscales transcurridos desde su fundación. Todos deben contar con opinión de Contador Público y Auditor Externo e Independiente.

#### 4. RESOLUCIÓN ADMINISTRATIVA

- 4.1. Copia legalizada de la resolución del órgano social competente que haya acordado la emisión de los valores respectivos.

#### 5. REPRESENTACIÓN

- 5.1. Copia legalizada del acta notarial de nombramiento del representante legal del emisor.

#### 6. OPINIÓN LEGAL, que deberá versar sobre los siguientes puntos:

- 6.1. Deberá ser emitida por abogado y notario, colegiado activo
- 6.2. Contenido
  - 6.2.1. La debida existencia del solicitante
  - 6.2.2. La validez de los acuerdos correspondientes, relativos a la autorización para emitir valores mediante oferta pública y su concordancia con el régimen normativo vigente
  - 6.2.3. Las facultades de quienes emitieron dichos acuerdos
  - 6.2.4. Validez y ejecutabilidad de los valores objeto de la oferta pública
  - 6.2.5. Validez y ejecutabilidad de las garantías en caso se hayan constituido
- 6.3. Condiciones:
  - 6.3.1. El uso de la opinión legal no podrá limitarse al emisor y a las autoridades del mercado bursátil guatemalteco
  - 6.3.2. En caso de tratarse de un fideicomiso, el uso de la opinión legal no podrá limitarse al emisor y a las autoridades del mercado bursátil guatemalteco respecto del fideicomitente y fiduciario

#### 7. VALORES

- 7.1. Proyecto de los valores cuya inscripción se solicita, si se trata de emisiones que emitan series con tasa fija y variable, deberán enviar un:

- 6.1.1. Proyecto para los valores con tasa fija
- 6.1.2. Proyecto para los valores con tasa variable

**8. PROSPECTO.** Un ejemplar del prospecto de la emisión, el cual, como mínimo, debe contener la siguiente información:

- Aquellos datos que no se conozcan a la fecha de elaboración del folleto informativo deberán quedar indicados con un espacio en blanco;
- En caso de que alguna información requerida no fuere aplicable a la emisora en virtud de su estructura o actividad a la que se dedica, entre otras razones, deberá satisfacerse dicho requerimiento únicamente indicando que no le es aplicable.
- En el supuesto de que alguna sección ya se hubiere abordado un tema requerido por el reglamento, no será necesario volver a incluir la información, bastando una referencia al primer lugar donde se incluyó. Lo anterior no aplica a la información contenida en la carátula, y
- Queda entendido que si alguna información incluida en el folleto informativo cambiare en el ínterin del trámite de aprobación, dicha información deberá ser actualizada mediante una nota aclaratoria específica del emisor.

#### 8.1. PORTADA

##### 8.1.1. Información sumaria sobre el emisor

- a. Nombre y logotipo del emisor
- b. Domicilio legal (Estatutuario, ubicación de la sede, teléfono, fax, email)
- c. Fecha de inscripción en el Registro Mercantil
- d. Breve historia
- e. Actividad principal

##### 8.1.2. Principales características de la emisión

- a. Tipo de valor
- b. Denominación
- c. Clave de cotización
- d. Moneda y monto
- e. Cantidad, importe y múltiplos de los valores a emitir
- f. Plazo de la autorización
- g. Tasa de interés
- h. Condiciones de la emisión (legislación, revolvencia, suscripción, anotaciones en cuenta y forma de circulación de los valores)
- i. Fecha de las autorizaciones y número de inscripción en el Registro del Mercado de Valores y Mercancías
- j. Indicación de la firma de auditores que han certificado los Estados Financieros correspondientes
- k. Fecha de publicación del prospecto
- l. Proyecciones
- m. Calificación de riesgo

- 8.1.3. Veracidad de Datos.** Declaración del representante legal del emisor que certifique o acredite que los datos son conformes con los registros que correspondan, y con la información disponible a la fecha, y también deberá declarar que no hay omisiones que incidan en la integridad de la información contenida y que la emisión no infringe ninguna de las disposiciones, reglamentos, o leyes de la República de Guatemala y que fueren aplicables. Texto sugerido:

“El representante legal del emisor certifica que los datos contenidos en el presente prospecto son conformes con los registros correspondientes y con la información disponible a la fecha, también declara que no hay omisiones que incidan en la integridad de la información contenida y que la emisión no infringe ninguna de las disposiciones, reglamentos o leyes de la República de Guatemala y que fueren aplicables”.

- 8.1.4. Proyecciones Financieras.** Si existen proyecciones dentro del prospecto, se debe mencionar la fuente, e indicar que su naturaleza es meramente informativa, por lo que no constituye una aseveración en firme sobre una evolución futura determinada. Texto sugerido:

“Este prospecto contiene proyecciones financieras preparadas por la Emisora con base a supuestos que se presentan con el único propósito de ilustración para el Inversionista, por lo que las mismas no constituyen una aseveración en firme sobre una evolución futura determinada”.

- 8.1.5. Factores de Riesgo.** Indicación EN LETRAS RESALTADAS de la existencia de factores de riesgo inherentes a la inversión, y su ubicación dentro del Prospecto. Texto sugerido:

Los riesgos que contiene la presente emisión se encuentran contenidos en el punto (\*) del presente prospecto.

- 8.1.6.** La leyenda “La inscripción de la cotización en la Bolsa de Valores Nacional, S.A. de esta emisión, no certifica la bondad del instrumento o la solvencia de la emisora”
- 8.1.7.** Se debe incluir la leyenda “Los valores descritos en el presente prospecto, única y exclusivamente podrán ser negociados en Bolsa de Valores Nacional, S.A. siempre y cuando el emisor o la emisión se encuentre activa o vigente”.
- 8.1.8** Se debe incluir la siguiente leyenda en el valor respectivo “El presente valor podrá ser negociado única y exclusivamente en Bolsa de Valores Nacional, S.A. siempre y cuando el emisor o la emisión se encuentre activa o vigente”.

## 8.2. INFORMACION DE EL EMISOR

### 8.2.1. IDENTIFICACION ESPECIFICA

- a. Nombre del emisor
- b. Domicilio legal
- c. Fecha y datos de inscripción en el Registro Mercantil
- d. Breve historia
- e. Actividades principales
- f. Mención de las principales categorías de productos vendidos y/o servicios prestados
- g. Importe neto del volumen anual de negocios durante los últimos tres ejercicios, correspondientes al:
- Volumen anual de negocios
  - Ganancias distribuibles
  - Retorno del Capital Invertido
- h. Ubicación e importancia de los principales establecimientos del emisor. Por establecimiento principal se entiende cualquiera que intervenga en más de 10% del volumen de negocios o en la producción
- i. Descripción del grupo y estructura de control del solicitante, cuando aplique

- f. LITIGIOS. Indicación de cualquier proceso judicial, administrativo o arbitral, que pueda darse o exista en contra o a favor de la emisora y que se haya dado en los últimos tres años, y que pueda tener una incidencia importante sobre su situación financiera o patrimonial.
- g. NUMERO DE ACCIONISTAS DE LA SOCIEDAD. Como mínimo debe indicarse si el número de accionistas de la sociedad es mayor o menor a veinticinco.
- h. Identificación de quienes conformar el Organo de Administración de emisor y los principales ejecutivos
- i. PERSONAL EMPLEADO Y RELACIONES LABORALES. Número medio del Personal empleado, su evolución durante los últimos tres ejercicios, y una breve descripción de las relaciones de la emisora con su personal (existencia de sindicatos, etc.)
- j. DIVIDENDOS. Informe sobre los Dividendos distribuidos e intereses pagados por valores emitidos, durante los cinco años anteriores a la solicitud, o por todo el transcurso de la existencia de la emisora, si ésta fuere menor de cinco años.

**8.2.2. FACTORES DE RIESGO** En lo posible, la estructura de cada inciso debe ser la siguiente:

- a. Definición del riesgo
  - b. Efecto del riesgo para la entidad emisora
  - c. Efecto del riesgo para el inversionista
- a. FACTORES DE RIESGO INHERENTES AL NEGOCIO. Detalle y descripción de los factores de riesgo inherentes al negocio, tales como, pero no circunscritos a:
    - Operaciones
    - Estructura financiera y flujo de fondos
    - Mercado y competencia
    - Relaciones con proveedores y dependencias
    - Personal
    - Tecnología
    - Reclamos judiciales y extrajudiciales
    - Proyectos de expansión y crecimiento
  - b. FACTORES EXTERNOS DE RIESGO. Detalle y descripción de los factores externos de riesgo, tales como, pero no circunscritos a los siguientes aspectos:
    - Políticos y sociales
    - Económicos
    - Legislación
    - Sistema de justicia
    - Política fiscal
    - Aspectos ambientales
  - c. OTROS FACTORES DE RIESGO. Detalle y descripción de otros riesgos no incluidos en los apartados anteriores, pero que no pudieran incidir en la decisión del inversionista
  - d. NIVEL DE APALANCAMIENTO Y SISTEMA DE PAGO. Debe señalarse EN LETRAS RESALTADAS el nivel de apalancamiento del emisor y la relación entre los flujos de efectivo provenientes del negocio y el cumplimiento de obligaciones generadas por la colocación de los valores.
  - e. Debe adjuntarse proyecciones financieras por cinco años, o por el plazo de la emisión, si éste fuera menor.

**8.2.3. OTROS DATOS**

- a. **COMPETITIVIDAD DE LA EMISORA.** Posición competitiva y principales competidores del emisor respecto de otros en el mercado nacional; si fuere significativo, también en el mercado internacional.
- b. **POLITICA DE INVERSIONES.**
- Breve descripción de los activos fijos (divididos en propios, alquilados, con opción de compra, etc.)
  - Inversiones en otras sociedades, si en conjunto dichas inversiones exceden del 5% del capital ajeno o del 10% de los activos del emisor.
  - Inversiones en curso de realización (Indicar modo de financiación)
  - Principales inversiones futuras que hayan sido objeto de compromisos en firme.
- c. **EMISIONES ANTERIORES.** Indicando:
- Clase
  - Montos
  - Fecha de amortización total
- Mencionar si se cotizó o no en mercados bursátiles
- d. **EMISIONES VIGENTES.** Indicando:
- Los montos en circulación y los mercados en que se cotizan los mismos

**8.3. CARACTERISTICAS DE LA EMISION**

- 8.3.1.** Destino de los fondos
- 8.3.2.** Tipo de valor
- 8.3.3.** Denominación y clave de cotización
- 8.3.4.** Moneda y monto
- 8.3.5.** Cantidad, importe y múltiplos de los valores emitidos
- 8.3.6.** Plazo de la autorización
- 8.3.7.** Intereses, indicando el procedimiento de pago de los mismos, la tasa, periodicidad de pago, fecha, lugar y forma de celebración de los sorteos para la amortización anticipada de valores según el caso.
- 8.3.8.** Descripción de las garantías que respaldan la emisión, si las hubiere
- 8.3.9.** Mención de la subordinación de la emisión respecto de otras deudas del emisor contraídas previamente.
- 8.3.10.** Condiciones de la emisión: legislación y tribunales competentes, revolvencia, suscripción, anotaciones en cuenta y forma de circulación de los valores.
- 8.3.11.** Número de series a emitir
- 8.3.12.** Fecha de la emisión
- 8.3.13.** Denominación y domicilio de los agentes financieros y de valores.
- 8.3.14.** Relaciones de la emisora con el agente colocador (agentes de bolsa) o los miembros del consorcio del agente colocador (préstamos, inversiones y otras relaciones eventualmente existentes)
- 8.3.15.** Calificación de riesgo

**8.4. INFORMACION FINANCIERA**

- 8.4.1. ESTADOS FINANCIEROS.** El prospecto debe incluir información contable comparativa de los últimos tres ejercicios, incluyendo para cada uno Balance General, Estado de Resultados, Estado de Flujo de Efectivo, Informe del Auditor Externo y las notas que del mismo existan.
- 8.4.2. ESTADOS FINANCIEROS INTERNOS.** Certificados por el contador y suscritos por el representante legal de la emisora, si los estados financieros auditados tuviesen más de seis meses de haber sido emitidos.

- c. En los factores de riesgo, bajo el apartado “Estructura Financiera y Flujo de Fondos”, deberá incluirse el riesgo de la mora, y cómo puede afectar el flujo de fondos
- d. Omitir el índice financiero denominado (“Rotación de Inventario”)

**8.6. INFORMACION SOBRE EL AVALISTA.** Si la emisión está garantizada con Aval, debe incluirse:

**8.6.1. INFORMACION LEGAL.**

- a. Copia Legalizada del Nombramiento del Representante Legal de la Entidad Avalista
- b. Copia Legalizada de la Resolución del Organo competente de la Entidad Avalista, en donde se acuerda otorgar el aval a la emisión.

**8.6.2. INFORMACION FINANCIERA.**

- a. Estados Financieros Auditados correspondientes al ejercicio más reciente. Si los Estados Financieros tienen más de seis meses de haber sido emitidos, el avalista debe presentar Estados Financieros Internos recientes, suscritos por su contador y su representante legal.

#### **9. EMISORES CON ESTADOS FINANCIEROS QUE GENEREN RESULTADOS NEGATIVOS DE OPERACIÓN**

- 9.1. Cuando los Estados Financieros reflejen pérdidas acumuladas o pérdidas en su más reciente ejercicio social, en el prospecto debe incluirse un inciso que se denomine PERDIDAS ACUMULADAS O PERDIDAS EN EL ULTIMO EJERCICIO, con el objeto de explicar el tema y los planes futuros que se tengan en relación a los resultados de sus operaciones. Este párrafo debe constar EN LETRAS RESALTADAS.

#### **10. INFORMACION SOBRE REVALUACION DE ACTIVOS**

- 10.1. En caso que los Estados Financieros de una emisora reflejen revaluación de activos, debe agregarse un apartado en el prospecto en donde se explique de manera específica la política en revaluación de activos de la entidad, y los fundamentos en los que la misma fue basada.

#### **11. SOLICITUD AL REGISTRO (DESPUES DE APROBADA LA EMISION)**

- 11.1. Solicitud de Inscripción de la Emisión en el Registro del Mercado de Valores y Mercancías
- 11.2. Pago del Arancel (0.001%) sobre el monto total de la emisión, en formulario SAT-1

**Anexo No. 2**  
**Prospecto a presentar para la emisión de**  
**Pagares Financieros**

Guatemala,  
07 de enero del 2004.

Señores:

Consejo de La Bolsa de Valores Nacional, S.A.

Ciudad

Señores del Consejo de la Bolsa de Valores:

Adjunto envié la documentación necesaria para poder realizar la solicitud de la emisión de títulos privados de deuda bajo la figura de pagares financieros de la Empresa "Arrendamiento del Futuro S.A." para que posteriormente puedan ser negociados en el mercado de valores a través de la Bolsa de Valores Nacional, S.A.

Asumimos la responsabilidad y manifestamos que la información anexa representa de forma veraz la situación financiera de la empresa en los periodos indicados.

La aprobación para la emisión de pagares financieros se realizó a través del punto de acta del 15 de noviembre del año 2003 registrado en el Acta No. 45-2003.

En espera de una respuesta satisfactoria y a su disposición para cualquier consulta,

Atentamente,

Lic. Juan José Farfán Mendoza  
Gerente General y Representante Legal

### **Copia legalizada de la escritura constitutiva.**

TREINTA (30) En la ciudad de Guatemala, el día quince de enero del año mil novecientos noventa y tres, ante mi: Luís Esteban Asensio García notario comparecen: Tulio Aníbal Batres Castro de treinta y cinco años de edad, casado , guatemalteco, Contador Publico y Auditor, con domicilio en el departamento de Guatemala quien se identifica con cédula de vecindad número de orden A guión uno y de registro un millón doscientos treinta mil novecientos doce extendida por la municipalidad de Guatemala, Sheyla Anely Sánchez López Ingeniera Industrial de veintitrés años de edad, soltera guatemalteca quien se identifica con cedula de vecindad numero de orden A guión uno y de registro un millón trescientos ochenta mil doscientos quince y Carlos Humberto Díaz Fuentes Ingeniero Civil de cuarenta años de edad, casado guatemalteco quien se identifica con cedula de vecindad numero de orden A guión uno registro novecientos veintitrés mil cuatrocientos ochenta y cinco. Yo el notario doy fe: a) que las comparecientes se identificaron con los documentos mencionados. b) que las comparecientes aseguran hallarse en el libre ejercicio de sus derechos civiles y c) que me manifiestan que celebran contrato de Constitución de Sociedad Anónima de conformidad con las cláusulas siguientes: **PRIMERO: CONSTITUCIÓN DE LA SOCIEDAD:** las comparecientes organizan y constituyen una sociedad Anónima que se registrá por los pactos que se expresan en las cláusulas siguientes y las disposiciones del Código de Comercio de la República de Guatemala. **SEGUNDA: DENOMINACIÓN:** La denominación de la sociedad es Arrendamiento del Futuro Sociedad Anónima, de nombre comercial Arrendamientos del Futuro. **TERCERO: OBJETO:** La Sociedad tendrá por objeto la prestación de servicios de Arrendamiento Financiero, así también podrá como girar emitir y suscribir, aceptar avalar y negociar toda clase de títulos de crédito y valores y todo lo relacionado al licito comercio y servicios, vender comprar arrendar o todo lo relacionado al licito comercio. **CUARTA: DEL CAPITAL AUTORIZADO:** La sociedad se constituye con un Capital Autorizado de cinco millones de quetzales exactos (Q.5.000,000.00) dividido y representado por cincuenta mil acciones comunes de cien quetzales cada una, las que se representan en títulos nominativos o al portador. **QUINTA: SUSCRIPCIONES Y PAGO DEL CAPITAL AUTORIZADO:** Del capital autorizado han quedado suscritas y totalmente pagadas diez mil

acciones o sea la suma de un millón de quetzales exactos ( Q. 1.000,000.00 ) en la siguiente forma, el licenciado Tulio Aníbal Batres Castro suscribe tres mil Acciones comunes con un valor nominal de cien quetzales cada una, lo que hace un total de trescientos mil quetzales exactos ( Q. 300,000.00) La Ingeniera Sheyla Anely Sánchez López suscribe cuatro mil acciones comunes con un valor nominal de cien quetzales cada una, lo que hace un total de cuatrocientos mil quetzales exactos ( Q. 400,000.00) y el licenciado Carlos Humberto Díaz Fuentes suscribe trescientas mil acciones comunes con un valor nominal de cien quetzales cada una lo que hace un total de trescientos mil quetzales exactos ( Q. 300,000.00) , Cada uno de los accionistas paga totalmente el valor de las Acciones que suscribe, efectuando su aporte en efectivo, mediante depósito en el Banco de América Central, Sociedad Anónima, en la cuenta número noventa guión trece mil trescientos cincuenta y cinco guión cuatro, según constancia bancaria que el notario da fe de tener a la vista. Quedan por emitir treinta mil acciones de cien quetzales cada una, que hacen un total de cuatro millones de quetzales exactos ( Q. 4.000,000.00). El administrador Único o el Consejo de Administración, en su caso, resolverán cuando sea oportuno la emisión de las Acciones del Capital Autorizado. La emisión se deberá inscribir en el Registro Mercantil General de la Republica. **SEXTA: DOMICILIO DE LA SOCIEDAD:** el domicilio de la Sociedad será el departamento de Guatemala y tendrá su sede en la ciudad de Guatemala, con la facultad para establecer sucursales, agencias, oficinas y corresponsalías en cualquier lugar, dentro y fuera de La República de Guatemala. **SÉPTIMA: PLAZO:** El plazo de la sociedad es indefinido y principiara a contarse desde la fecha de su inscripción en el Registro Mercantil de La Republica. **OCTAVA: DE LAS ACCIONES:** Todas las acciones son comunes y podrán ser nominativas o al portador, a elección de los Accionistas. Todas las Acciones serán de igual valor y conferirán iguales derechos. Cada acción dará derecho a un voto. De conformidad con la ley, la responsabilidad de los Accionistas se limita al pago de las Acciones que hubiere suscrito. Las Acciones son indivisibles. **NOVENA: DERECHOS DE LOS ACCIONISTAS:** Las Acciones pagadas y suscritas cuyos llamamientos hayan sido cubiertos, conferirán a sus tenedores derecho a voto en toda clase de Asambleas Generales de Accionistas. **DÉCIMO: DEL GOBIERNO DE LA SOCIEDAD:** El Gobierno de la Sociedad será ejercido en su orden jerárquico, por la Asambleas Generales de Accionistas, por el concejo de administración y por el Administrador Único, según el caso. **DÉCIMO**

**PRIMERA: ASAMBLEAS GENERALES:** La Asamblea General, formada por todos los accionistas con derecho a voto, legalmente convocados y reunidos, es el órgano supremo de la Sociedad y expresa la voluntad en las materias de su competencia.

**DÉCIMO SEGUNDA: ASAMBLEAS GENERALES ORDINARIAS Y EXTRAORDINARIAS:** Asambleas Generales ordinarias: se reunirán por lo menos una vez al año dentro de los tres meses siguientes al cierre del ejercicio social. Asamblea General Extraordinarias: Se reunirán cuando lo acuerde el Administrador Único o en su caso, el Consejo de Administración.

**DÉCIMO TERCERA: CONVOCATORIA A ASAMBLEAS GENERALES:** Serán hechas por el Administrador Único o en su caso por el Consejo de Administración, o por el órgano de Fiscalización si lo hubiere, por medio de avisos que se publicaran dos veces en el Diario Oficial y en otro de mayor circulación en el país.

**DÉCIMO CUARTA: ASAMBLEAS TOTALITARIAS:** Toda Asamblea General puede llevarse a cabo en cualquier momento, sin necesidad de convocatoria previa ni publicación de aviso, si concurre la totalidad de los accionistas.

**DÉCIMO QUINTA: QUÓRUM PARA LA REUNIÓN DE ASAMBLEA DE ACCIONISTAS:** Se necesita la concurrencia de por lo menos cincuenta y uno por ciento de las Acciones con derecho a voto.

**DÉCIMO SEXTA: ADMINISTRACIÓN DE LA SOCIEDAD:** Será confiada a un administrador Único o a varios Administradores actuando conjuntamente por medio de un Consejo de Administración.

**DÉCIMO SÉPTIMA: DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN:** Estará compuesto de los miembros titulares cuyo número no deberá ser menor de cinco ni mayor de nueve.

**DÉCIMO OCTAVA: FISCALIZACIÓN:** Las operaciones sociales serán fiscalizadas por los propios accionistas, por uno o varios Auditores o por varios Comisarios.

**DÉCIMO NOVENA: EJERCICIO SOCIAL:** El ejercicio será anual, iniciará el día que la sociedad se inscriba en el Registro Mercantil de La República. El ejercicio social se computará del primero de enero al treinta y uno de diciembre del mismo año. La Sociedad llevará contabilidad completa y los libros que sean necesarios para su buena organización. El último de diciembre de cada año se efectuará un Inventario y se elaborará el Balance General así como el Estado de Pérdidas y Ganancias.

**VIGÉSIMA: UTILIDADES Y PERDIDAS:** Las utilidades y pérdidas se dividirán entre los accionistas en proporción al número de Acciones de que sean titulares.

**VIGÉSIMA PRIMA: RESERVA LEGAL:** De las utilidades líquidas de cada ejercicio social, deberán separarse anualmente el cinco por ciento (5 %) para formar La Reserva Legal. La Reserva Legal no podrá ser

distribuida en forma alguna entre los socios sino hasta la liquidación de la Sociedad. Sin embargo podrá capitalizarse cuando exceda del quince por ciento (15%) del capital al cierre del ejercicio inmediato anterior. **VIGÉSIMA SEGUNDA: RESOLUCIÓN DE DIFERENCIAS:** Todas las diferencias que surjan entre los accionistas o entre éstos y la sociedad por motivo de este contrato o de su interpretación, será sometida al fallo de un tribunal de arbitraje. **VIGÉSIMA TERCERA: DISOLUCIÓN:** La Sociedad se disolverá totalmente al ocurrir cualquiera de las siguientes causales, salvo que las mismas sean subsanadas legalmente: A) Imposibilidad de seguir realizando el objeto principal de la sociedad, o por quedar éste consumado. B) Resolución en Asamblea General Extraordinaria de Accionistas. C) Pérdida de más del sesenta por ciento del capital pagado. D) Reunión de las Acciones en una sola persona. E) Lo determinado específicamente por la ley. **VIGÉSIMA CUARTA: LIQUIDACIÓN Y DIVISIÓN:** La liquidación de la sociedad se hará por una Comisión Liquidadora, integrada por tres liquidadores designados por la Asamblea General Extraordinaria de Acciones. La liquidación y división del haber social se hará de acuerdo con los procedimientos y bases determinadas en el Código de Comercio vigente. **VIGÉSIMA QUINTA: ACEPTACIÓN:** En los términos consignados, queda constituida la Sociedad cuyo nombre se expresó en la cláusula primera y sus fundadores que son los otorgantes, aceptan todas y cada una de las cláusulas de este contrato. Yo el notario doy fe de lo expuesto, que los comparecientes por si, dieron lectura íntegra a lo escrito y estando bien enterados de su contenido, objeto, valor, efectos legales y lo relativo al registro, lo ratifican, aceptan y firman en unión del notario quien da fe de haber tenido a la vista los documentos mencionados y de todo lo expuesto.

Ante mí:

Tulio Aníbal Batres Castro

Sheyla Anely Sánchez López

Carlos Humberto Díaz Fuentes

Lúis Esteban Asensio García

Abogado y notario

**Copia de los tres últimos  
Estados financieros.**

**Balance General  
"Arrendamientos del Futuro, S.A."  
al 31 de diciembre del 2001  
Expresados en Quetzales**

**Activos**

**Activo no corriente**

Contratos de arrendamiento financiero a largo plazo - Neto (nota No. 1)	4,841,333	
Propiedad planta y equipo (neto)	<u>2,125,000</u>	<b>6,966,333</b>

**Activo Corriente**

Efectivo	368,168	
Contratos de arrendamiento financiero a corto plazo - Neto (nota No.1)	<u>2,420,667</u>	<b>2,788,835</b>
<b>Total Activo</b>		<b><u><u>9,755,168</u></u></b>

**Pasivo y Patrimonio**

**Patrimonio (Neto)**

Capital emitido	4,250,000	
Reserva Legal	219,000	
Resultado de periodos anteriores	1,925,000	
Resultado del periodo (beneficio)	<u>269,981</u>	<b>6,663,981</b>

**Pasivo no corriente**

Otras cuentas por pagar	436,338	
Prestamos bancarios largo plazo	1,000,000	
Provision indemnizaciones	<u>53,000</u>	<b>1,489,338</b>

**Pasivo Corriente**

Otras cuentas por pagar	345,849	
Prestamos bancarios a corto plazo	1,000,000	
Proveedores	<u>256,000</u>	<b>1,601,849</b>
<b>Total pasivo y Patrimonio</b>		<b><u><u>9,755,168</u></u></b>

**Estado de Resultados**  
**"Arrendamientos del Futuro, S.A."**  
**Periodo del 1 de enero al 31 de diciembre del 2001**  
**Expresados en Quetzales**

<b>Ingresos</b>		
Productos por arrendamientos financieros		1,110,800.00
<b>( - ) Costo financiero</b>		
Intereses sobre prestamos bancarios	(375,620.00)	
Honorarios s/escrituracion prestamos	(4,000.00)	<b>(379,620.00)</b>
<b>Margen Bruto</b>		<b>731,180.00</b>
<b>( - ) Gastos administrativos</b>		
		<b>(446,989.00)</b>
<b>Margen en operación</b>		<b>284,191.00</b>
Reserva Legal		<b>(14,210.00)</b>
<b>Resultado del Periodo (beneficio)</b>		<b>269,981.00</b>

**Balance General**  
**"Arrendamientos del Futuro, S.A."**  
**al 31 de diciembre del 2002**  
**Expresados en Quetzales**

**Activos**

**Activo no corriente**

Contratos de arrendamiento financiero a largo plazo - Neto (nota No. 1)	4,896,413	
Propiedad planta y equipo (neto)	<u>2,145,000</u>	<b>7,041,413</b>

**Activo Corriente**

Efectivo	534,704	
Contratos de arrendamiento financiero a corto plazo - Neto (nota No.1)	<u>2,448,207</u>	<b>2,982,911</b>
<b>Total Activo</b>		<b><u><u>10,024,324</u></u></b>

**Pasivo y Patrimonio**

**Patrimonio (Neto)**

Capital emitido	4,250,000	
Reserva Legal	232,854	
Resultado de periodos anteriores	2,194,981	
Resultado del periodo (beneficio)	<u>247,254</u>	<b>6,925,089</b>

**Pasivo no corriente**

Otras cuentas por pagar	288,307	
Prestamos bancarios largo plazo	500,000	
Provision indemnizaciones	<u>62,000</u>	<b>850,307</b>

**Pasivo Corriente**

Otras cuentas por pagar	73,928	
Prestamos bancarios a corto plazo	2,000,000	
Proveedores	<u>175,000</u>	<b>2,248,928</b>
<b>Total pasivo y Patrimonio</b>		<b><u><u>10,024,324</u></u></b>

**Estado de Resultados**  
**"Arrendamientos del Futuro, S.A."**  
**Periodo del 1 de enero al 31 de diciembre del 2002**  
**Expresados en Quetzales**

<b>Ingresos</b>		
Productos por arrendamientos financieros		<b>1,254,093.00</b>
<b>( - ) Costo financiero</b>		
Intereses sobre prestamos bancarios	(498,797.00)	
Honorarios s/escrituracion prestamos	(2,500.00)	<b>(501,297.00)</b>
		<b>752,796.00</b>
<b>Margen bruto</b>		<b>752,796.00</b>
<b>( - ) Gastos administrativos</b>		<b>(491,688.00)</b>
		<b>261,108.00</b>
<b>Margen en operación</b>		<b>261,108.00</b>
Reserva Legal		<b>(13,854.00)</b>
		<b>247,254.00</b>
<b>Resultado del Periodo (beneficio)</b>		<b>247,254.00</b>

**Balance General**  
**"Arrendamientos del Futuro, S.A."**  
**al 31 de diciembre del 2003**  
**Expresados en Quetzales**

**Activos**

**Activo no corriente**

Contratos de arrendamiento financiero a largo plazo - Neto (nota No. 1)	5,230,198	
Propiedad planta y equipo (neto)	<u>2,153,000</u>	<b>7,383,198</b>

**Activo Corriente**

Efectivo	557,000	
Contratos de arrendamiento financiero a corto plazo - Neto (nota No.1)	<u>2,615,099</u>	<b>3,172,099</b>
<b>Total Activo</b>		<b><u><u>10,555,297</u></u></b>

**Pasivo y Patrimonio**

**Patrimonio (Neto)**

Capital emitido	4,250,000	
Reserva Legal	253,074	
Resultado de periodos anteriores	2,442,235	
Resultado del periodo (beneficio)	<u>384,182</u>	<b>7,329,491</b>

**Pasivo no corriente**

Otras cuentas por pagar	396,765	
Prestamos bancarios largo plazo	1,180,555	
Provision indemnizaciones	<u>67,000</u>	<b>1,644,320</b>

**Pasivo Corriente**

Otras cuentas por pagar	113,152	
Prestamos bancarios a corto plazo	1,083,334	
Proveedores	<u>385,000</u>	<b>1,581,486</b>
<b>Total pasivo y Patrimonio</b>		<b><u><u>10,555,297</u></u></b>

**Estado de Resultados**  
**"Arrendamientos del Futuro, S.A."**  
**Periodo del 1 de enero al 31 de diciembre del 2003**  
**Expresados en Quetzales**

<b>Ingresos</b>		
Productos por arrendamientos financieros		<b>1,343,586.00</b>
<b>( - ) Costo financiero</b>		
Intereses sobre prestamos bancarios	(395,827.00)	
Honorarios s/escrituración prestamos	(2,500.00)	<b>(398,327.00)</b>
<b>Margen bruto</b>		<b>945,259.00</b>
<b>( - ) Gastos administrativos</b>		
		<b>(540,857.00)</b>
<b>Margen en operación</b>		<b>404,402.00</b>
Reserva Legal		<b>(20,220.00)</b>
<b>Resultado del Periodo (beneficio)</b>		<b>384,182.00</b>

**Copia Legalizada de la resolución**

Tomada del libro de actas

Folio No. **47**

Acta No. 45-2003 en sesión ordinaria No. 45 punto numero cinco (5) se discute que con el propósito de obtención de capital de trabajo, se coloquen en la Bolsa de Valores la cotización de una emisión títulos privados de deuda bajo la figura de pagares financieros por un período de hasta 10 años, con las siguientes condiciones: a) el monto a solicitar no podrá exceder un valor de nueve millones de quetzales (Q. 9,000,000.00) y no menor a cinco millones de quetzales (Q. 5,000,000.00). b) la tasa de interés será variable y se ajustara a las existentes en el mercado para no encarecer el costo financiero de la misma c) el cupo será revolvente, d) se aceptarán inversiones de un mismo inversionista hasta por un monto de un 10% sobre el total de la emisión autorizada. Por lo anteriormente expuesto se aprueba la solicitud para la emisión de pagares financieros, para su cotización en el mercado bursátil guatemalteco, a través de La Bolsa de valores Nacional, por lo que se puede iniciar el trámite ante la Bolsa de Valores Nacional. Guatemala, 15 de noviembre del año 2003.

La presente es una copia legalizada que fue tomada del libro de actas de la empresa "Arrendamientos del Futuro, S.A." y por tener el original del mismo doy fe de ser fiel copia de su original.

Maria Sofía Casasola Domínguez  
Abogada y Notaria

## Opinión legal

A continuación, se presenta la opinión legal de la infrascrita Abogada y Notaria, solicitada por la entidad “Arrendamientos del Futuro, S.A.”

### 1. Antecedentes:

#### a. Acerca de Arrendamientos del Futuro

Arrendamientos del Futuro, S.A. quedo inscrita definitivamente en el Registro Mercantil General de la República con el numero 802 folio 127 del libro número 7 de Sociedades Mercantiles el 14 de febrero del año 1993.

Su principal objetivo social de Arrendamientos del Futuro, S.A. es la adquisición de activos para darlos en arrendamiento y su posterior, venta.

Su domicilio fiscal esta ubicado en la Avenida Reforma 8-60, zona 9 edificio Galerías Reforma oficina 607 torre I.

#### b. Formas de financiamiento de Arrendamientos del Futuro, S.A.

Arrendamientos del Futuro, S.A. opera con capital propio y en forma no habitual, contratara préstamos bancarios y particulares. Los recursos provenientes de préstamos se destinan exclusivamente a: compra de equipos que serán puestos en alquiler para su posterior venta.

### 2. De la emisión de pagarés

#### a. Del pagaré

El pagaré es un título de crédito regulado por la legislación mercantil guatemalteca (Código de Comercio de Guatemala, Decreto número 2-70 del Congreso de la Republica, artículos 386, del 490 al 493 y se aplican supletoriamente a los artículos relativos a la letra de cambio).

Además de cumplir con los requisitos que establece el Código de Comercio, para ser considerados títulos de crédito, los pagarés que se emitan deben cumplir con los requisitos que establece la Ley de Mercado de Valores y Mercancías, Decreto 34-96 del Congreso (artículo 2). Únicamente los emisores, por sí o por intermedio de agentes inscritos, pueden realizar oferta pública de valores, siempre que hayan sido previamente inscritos en el registro y su

inscripción se encuentre vigente (artículo 27). Los demás requisitos que deben cumplirse para su inscripción están contenidos en el Reglamento de la Ley del Mercado de Valores y mercancías, Acuerdo Gubernativo número 557-97.

b. Capacidad para la emisión de pagarés.

De acuerdo a su escritura social y en atención al interés de emitir pagarés, Arrendamientos del Futuro, S.A. esta autorizada para emitir títulos de crédito y valores que en su parte conducente, su escritura constitutiva lo establece dentro de su objeto. Como se puede apreciar de su escritura social, Arrendamientos del Futuro, S.A. puede emitir valores.

**3. Opinión**

- a. Arrendamientos del Futuro, S.A. es una sociedad constituida debidamente de acuerdo a la legislación nacional.
- b. El giro principal de arrendamientos del futuro es la compra de activos para su posterior arrendamiento y venta.

Por tanto, de acuerdo al análisis hecho, es opinión de la infrascrita Abogada y Notaria, que no existen los elementos para considerar que Arrendamientos del Futuro, S.A. no pueda realizar emisiones de pagares financieros.

Guatemala, 03 de enero del año dos mil cuatro.

Carla Consuelo Beltranena Sáenz  
Abogada y Notaria

## Proyecto de Valores



### Arrendamientos del Futuro, S.A.

Monto total en quetzales autorizado Q. \_\_\_\_\_

Condiciones:

- 1) Tipo de Obligación solicitada pagares financieros.
- 2) Se solicita no tener restricción en cuanto al número de las obligaciones.
- 3) Plazo solicitado para la emisión total es de diez años.
- 4) Valor nominal de los títulos será en múltiplos de mil quetzales Q. 1,000.00
- 5) Cada título generara intereses desde el día en que se realice la inversión, en base a la tasa convenida la cual será variable, generando un interés bruto anual sobre su valor nominal y serán pagados en las oficinas del agente o casa de bolsa.
- 6) Toda la emisión será garantizado con la totalidad de los bienes y derechos que posee la empresa.
- 7) Para trámites corro y demás actividades bursátiles se utilizara a la casa de bolsa Buenas Inversiones, S.A.

## Prospecto Descriptivo Portada



**Arrendamientos del Futuro, S.A.**

**Avenida Reforma 8-60 Edificio Galerías Reforma Oficina 607 torre I**

**Teléfono 2355555 Fax 2338888 arrenda@futuro.com.gt**

**Departamento de Guatemala**

**Actividad Principal:** Desde su creación hasta la fecha, Arrendamientos del Futuro, S.A. se ha dedicado al arrendamiento de bienes muebles con opción a compra.

**Fecha de Inscripción:** Arrendamientos del Futuro, S.A. quedo inscrita definitivamente en el Registro Mercantil, con el numero 802 folio 127 del libro número 7 de Sociedades Mercantiles el 14 de febrero del año 1993

**Breve Historia de la Sociedad:** Arrendamientos del Futuro, S.A., nació en 1993 con el objeto principal de financiar entidades y personas individuales en los diferentes proyectos que realizarán.

### **Características de la Emisión**

**Denominación:** Pagares Futuro I

**Número e importe nominal:** La emisión cuenta con un número indeterminado de títulos con un valor nominal de mil quetzales o múltiplos de mil cada uno

**Plazo de la emisión:** El plazo de la emisión es a diez años.

**Tasas de Interés:** variables.

*El emisor hace constar que los datos contenidos en el siguiente prospecto son congruentes con los registros correspondientes, No hay omisiones que alteren el contenido del prospecto.*

*Los factores de riesgo se encuentran incluidos en el numeral 1.2 inciso a)*

*La inscripción de la Cotización en la Bolsa de Valores Nacional, S.A. de esta emisión, no certifica la bondad del instrumento o la solvencia de la emisora.*

*Los Valores descritos en el presente prospecto única y exclusivamente podrán ser negociados en Bolsa de Valores Nacional, S.A. siempre y cuando el emisor o la emisión se encuentre activa o vigente.*

**Guatemala, Enero 2004**

## **1. INFORMACIÓN DEL EMISOR**

### **1.1 IDENTIFICACIÓN ESPECIFICA**

#### **1.1.1. Nombre de la Sociedad:**

El nombre de la entidad emisora es Arrendamientos del Futuro, S.A.

#### **1.1.2 Domicilio Legal:**

El domicilio legal de la entidad emisora es el departamento de Guatemala y sus oficinas se encuentran ubicadas en la Avenida Reforma 8-60 zona Edificio Galerías Reforma Oficina 607 Torre I.

#### **1.1.3 Actividades Principales:**

BREVE HISTORIA DE LA SOCIEDAD

ARRENDAMIENTOS DEL FUTURO, S.A., se fundó en la ciudad de Guatemala, con la participación de 3 socios guatemaltecos, actualmente la constituyen 75 socios y con el propósito de establecer la modalidad de Arrendamiento Financiero o Leasing en Guatemala.

#### **1.1.4 Fecha de Inscripción de la Sociedad:**

ARRENDAMIENTOS DEL FUTURO, S.A., se constituyó según Escritura Pública No. 30, autorizada en la Ciudad de Guatemala, el 15 de enero de 1993, por el Notario Luís Esteban Asensio García.

El 14 de febrero de 1993 quedó inscrita en el Registro Mercantil, bajo el número 802, folio 127, del libro 7 de Sociedades Mercantiles, con personalidad jurídica a partir del 15 de enero de 1993

#### **1.1.5 El objeto de la sociedad es:**

La compra, venta y arrendamiento de maquinarias, herramientas, equipos industriales, comerciales, agrícolas, de transporte y en general de toda clase de bienes muebles e inmuebles susceptibles de utilizarse en la industria, el comercio y otras actividades productivas.

### 1.1.5.1 PRINCIPALES CATEGORÍAS DE SERVICIOS

Su actividad principal es el Leasing Financiero, la cual ha sido desde su inicio la única actividad realizada.

- Importe Neto del Volumen anual de Negocios Durante los últimos tres ejercicios:

<b>Período</b>	<b>Volumen de negocios (millones de Q)</b>
2001	Q.7.3
2002	Q.7.3
2003	Q.7.8

Nota aclaratoria: Datos obtenidos de la Memoria de la Labores entregada en la Asamblea de Accionistas de cada período. En el estado de resultados se reflejan únicamente los productos devengados por las operaciones realizadas.

- Ganancias Netas del período

<b>Período</b>	<b>Monto</b>
2001	Q. 269,981
2002	Q. 247,254
2003	Q. 384,182

- Rentabilidad del Capital Invertido

<b>Período</b>	<b>Porcentaje</b>
2001	12.04%
2002	13.14%
2003	8.46%

- Ubicación e Importancia de los Principales Establecimientos del emisor:

Arrendamientos del Futuro, S.A., no posee establecimientos locales o departamentales adicionales a las oficinas ya establecidas.

**1.1.6 Control de La Entidad Emisora:**

Arrendamientos del Futuro, S.A., no es una entidad controlada o controladora, no pertenece a ningún grupo financiero establecido dentro del país o fuera de él.

**1.1.7 Litigios o Demandas Judiciales:**

Arrendamientos del Futuro, S.A. no ha sido parte como sujeto activo ó pasivo en ningún arbitraje o demanda judicial en los Tribunales de la República de Guatemala o algún otro país.

**1.1.8 Número de accionistas de la sociedad:**

Actualmente la constituyen 75 accionistas.

**1.1.9 Estructura de Organización de la Sociedad y Directorio de Administradores Ejecutivos**

Es administrada respectivamente por los siguientes órganos de Decisión, Administración y Gestión:

1. Asamblea General de Accionistas
2. Consejo de Administración
3. Gerencia General

- **CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN**

Presidente:	Tulio Aníbal Batres Castro
Vicepresidente:	Sheyla Anely Sánchez López
Vocal 1:	Carlos Humberto Díaz Fuentes
Vocal 2:	Mónica Andrea Sánchez López
Vocal 3:	Carlos Daniel López Paz.

- **PRINCIPALES FUNCIONARIOS**

Gerente General:	Lic. Juan José Farfán Mendoza
Gerente Financiero:	Lic. Carlos Esteban Pérez Castro
Gerente de Mercado y Ventas:	Lic. Arturo Leonel Zapeta

#### **1.1.10 Personal Empleado y Relaciones Laborales:**

Arrendamientos del Futuro cuenta con 22 empleados, dentro de un ambiente agradable de trabajo. No existe sindicato de trabajadores, cooperativas o Asociación Solidarista.

#### **1.1.11 Política de dividendos y pago de intereses:**

Se estableció como política que al acumular Q. 3 millones de quetzales se repartirán por primera vez dividendos decretando la mitad en acciones y efectivo.

### **1.2 FACTORES DE RIESGO**

A continuación se presenta un panorama detallado de los factores que podrían eventualmente presentar algún riesgo al buen funcionamiento de la entidad.

#### **1.2.1 Factores de Riesgo Inherente al Negocio:**

En el mercado financiero guatemalteco las empresas que pertenecen a grupos financieros bancarios pueden ofrecer una tasa más baja que las empresas que no pertenecen a ningún grupo financiero.

#### **1.2.2 Factores Externos de Riesgo:**

Debido a la carencia de una legislación aplicable al arrendamiento financiero, un cambio drástico a la legislación fiscal actual puede incidir en la disminución del uso de este servicio.

### **1.3 OTROS DATOS**

#### **1.3.1 Competitividad de La Emisora:**

En Guatemala, no existe ranking que permita evaluar la posición de competitividad de la entidad dentro del mercados, los directivos de Arrendamientos del Futuro, S.A., consideran que la misma ha ganado una posición sólida en el mercado local de Leasing, lo cual puede medirse a través del número de operaciones anuales realizadas.

Dentro de su principal competencia están las ARRENDAMIENTOS, S.A. EL BUEN ARRENDAMIENTO, S.A. Y ARRENDAMIENTOS GUATEMALTECOS, S.A.

### **1.3.2 Política de Inversiones:**

Airamientos del futuro, no posee inversiones en otras empresas.

## **2 CARACTERÍSTICAS DE LA EMISIÓN**

### **1.1 Destino de los fondos:**

Los fondos, serán utilizados para capital de trabajo, para la compra de equipo que posteriormente serán puestos en arrendamiento.

### **2.2 Tipo de Obligación:**

Pagares Financieros

### **2.3 Denominación:**

Futuro I

### **2.4 Monto Autorizado:**

Siete millones de quetzales Q. 7,000,000.00 con cupo revolvente.

### **2.5 Numero de Operaciones:**

Varias

### **2.6 Plazo de la autorización:**

Diez años

### **2.7 Intereses:**

La tasa de interés será variable a partir de la fecha de colocación y en tanto no sean amortizados, los pagarés generarán un interés bruto anual sobre su valor nominal, o en su caso, sobre el saldo adeudado.

### **2.8 Respaldo de la Emisión:**

La emisión estará respaldada con la totalidad de los bienes, que posee la entidad emisora, en el momento de exigirse su cumplimiento.

### **2.9 Fecha de la emisión:**

### **2.10 Agente o Casa de Bolsa:**

Buenas Inversiones, S.A.

### **2.11 Calificación de riesgo:**

No se ha emitido calificación de riesgo sobre la situación financiera de la entidad emisora.

## 2. INFORMACIÓN FINANCIERA:

### 3.1 ESTADOS FINANCIEROS:

*Contreras Matute, López y Asociados, S.A.*



**Contadores Públicos y  
Consultores Gerenciales**

## **INFORME DE AUDITORES INDEPENDIENTES**

A la Asamblea de Accionistas de  
Arrendamientos del Futuro, S.A.

Hemos auditado los balances generales adjuntos de Arrendamientos del Futuro, S.A. (una sociedad constituida en la República de Guatemala) al 31 de diciembre 2001 y 2002 y los correspondientes estados de resultados y flujos de efectivo por los años terminados a esas fechas. Estos estados financieros son responsabilidad de la Administración de la Compañía. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre estos estados financieros basados en nuestras auditorias.

Efectuamos nuestras autorías de acuerdo con las Normas Internacionales de Auditoria emitidas por la Federación Internacional de Contadores- IFAC. Estas normas requieren que una auditoria sea planificada y realizada para obtener certeza razonable de que los estados financieros no contienen errores importantes. Una auditoria incluye el examen, sobre una base selectiva, de la evidencia que respalda las cantidades y los principios de contabilidad utilizados y de las estimaciones importantes hechas por la Administración de Arrendamientos del Futuro, S.A. así como una evaluación de los estados financieros en general. Consideramos que nuestras auditorias proveen una base razonable para nuestra opinión.

En nuestra opinión, los estados financieros antes mencionados presentan razonablemente, en todos sus aspectos importantes, la situación financiera de Arrendamientos del Futuro, S.A. al 31 de diciembre de 2001 y 2002 y los resultados de sus operaciones y sus flujos de efectivo por los años terminados en esas fechas de conformidad con las Normas Internacionales de Contabilidad que fueron adoptados por el Instituto Guatemalteco de Contadores Públicos y Auditores – IGCPA como los Principios de Contabilidad Generalmente Aceptados en Guatemala.

**Contreras Matute, López y Asociados, S.A.**

**Lic. Esteban Jacobo Matute Díaz**

**Contador Público y Auditor**

**Colegiado No. 2,375**

**Guatemala, C.A.**

**Enero del 2002.**

**ARRENDAMIENTOS DEL FUTURO, S.A**  
**BALANCES GENERALES**  
**Al 31 de diciembre de 2001 y 2002**  
**Expresado en Quetzales**

<b>ACTIVO</b>				
	<u><b>Año 2,001</b></u>		<u><b>Año 2,002</b></u>	
<b>ACTIVO NO CORRIENTE :</b>				
Contratos de arrendamiento financiero a largo plazo - Neto	4,841,333	50%	4,896,413	49%
Propiedad planta y equipo (neto)	<u>2,125,000</u>	22%	<u>2,145,000</u>	21%
<b>Total del Activo No Corriente</b>	<b>6,966,333</b>		<b>7,041,413</b>	
<b>ACTIVO CORRIENTE :</b>				
Efectivo	368,168	4%	534,704	5%
Contratos de arrendamiento financiero a corto plazo - Neto	<u>2,420,667</u>	25%	<u>2,448,207</u>	24%
<b>Total Activo</b>	<b><u>9,755,168</u></b>		<b><u>10,024,324</u></b>	
<b>Pasivo y Patrimonio</b>				
<b>Patrimonio (Neto)</b>				
Capital emitido	4,250,000	44%	4,250,000	42%
Reserva Legal	219,000	2%	232,854	2%
Resultado de periodos anteriores	1,925,000	20%	2,194,981	22%
Resultado del periodo (beneficio)	<u>269,981</u>	3%	<u>247,254</u>	2%
<b>Total Patrimonio</b>	<b>6,663,981</b>		<b>6,925,089</b>	
<b>Pasivo no corriente</b>				
Otras cuentas por pagar	436,338	4%	288,307	3%
Prestamos bancarios largo plazo	1,000,000	10%	500,000	5%
Provision indemnizaciones	<u>53,000</u>	1%	<u>62,000</u>	1%
<b>Total Pasivo no corriente</b>	<b>1,489,338</b>		<b>850,307</b>	
<b>Pasivo Corriente</b>				
Otras cuentas por pagar	345,849	4%	73,928	1%
Prestamos bancarios a corto plazo	1,000,000	10%	2,000,000	20%
Proveedores	<u>256,000</u>	3%	<u>175,000</u>	2%
<b>Total Pasivo corriente</b>	<b><u>1,601,849</u></b>		<b><u>2,248,928</u></b>	
<b>Total Pasivo y patrimonio</b>	<b><u>9,755,168</u></b>		<b><u>10,024,324</u></b>	

**ARRENDAMIENTOS DEL FUTURO, S.A.**  
**ESTADOS DE RESULTADOS**  
 Periodos del 1 de enero al 31 de diciembre del 2001 y 2002  
 Expresados en Quetzales

<b>Ingresos</b>	<b>Año 2001</b>		<b>Año 2002</b>	
Productos por arrendamientos financieros	1,110,800.00	100%	1,254,093.00	100%
<b>( - ) Costo Financiero</b>	<u>379,620.00</u>	34%	<u>501,297.00</u>	40%
Margen Bruto	731,180.00	66%	752,796.00	60%
<b>( - ) Gastos administrativos</b>	<u>446,989.00</u>	40%	<u>491,688.00</u>	39%
<b>Margen en operación</b>	284,191.00	26%	261,108.00	21%
Reserva Legal	14,210.00	1%	13,854.00	1%
<b>Resultado del ejercicio (beneficio)</b>	<u><u>269,981.00</u></u>	24%	<u><u>247,254.00</u></u>	20%

**ARRENDAMIENTOS DEL FUTURO, S.A.**  
**ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO**  
 Al 31 de diciembre del 2001  
 Expresado en Quetzales

<b>Actividades de operación</b>		
utilidad del ejercicio		38,481.00
<b>Conciliación en utilidad y actividades de operación</b>		
Depreciaciones	5,000.00	
Aumento en contratos de arrendamiento	(612,000.00)	
Aumento en cuentas por pagar	111,687.00	
Aumento en proveedores	<u>56,000.00</u>	<u>(439,313.00)</u>
		(400,832.00)
<b>Actividades de Financiamiento</b>		
Compra de equipo		(30,000.00)
<b>Actividades de Financiamiento</b>		
Aumento en préstamos bancarios	500,000.00	
Aumento en la sección de capital	<u>84,000.00</u>	<u>584,000.00</u>
Flujo efectivo Neto		<b>153,168.00</b>
Flujo efectivo al inicio del Año		<b>215,000.00</b>
Flujo de efectivo al final del año		<b>368,168.00</b>

**ARRENDAMIENTOS DEL FUTURO, S.A.**  
**ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO**  
**Al 31 de diciembre del 2002**  
**Expresado en quetzales**

<b>Actividades de operación</b>		
utilidad del ejercicio		(22,727.00)
 <b>Conciliación en utilidad y actividades de operación</b>		
Depreciaciones	5,000.00	
Aumento en contratos de arrendamiento	(82,620.00)	
Disminución en cuentas por pagar	(410,952.00)	
Disminución en proveedores	(81,000.00)	(569,572.00)
		<u>(592,299.00)</u>
 <b>Actividades de Financiamiento</b>		
Compra de equipo		(25,000.00)
 <b>Actividades de Financiamiento</b>		
Aumento en préstamos bancarios	500,000.00	
Aumento en la sección de capital	283,835.00	783,835.00
		<u>783,835.00</u>
 <b>Flujo efectivo Neto</b>		<b>166,536.00</b>
<b>Flujo efectivo al inicio del Año</b>		<b>368,168.00</b>
<b>Flujo de efectivo al final del año</b>		<b>534,704.00</b>

**Contreras Matute, López y Asociados, S.A.**



**Contadores Públicos y  
Consultores Gerenciales**

## **INFORME DE AUDITORES INDEPENDIENTES**

A la Asamblea de Accionistas de  
Arrendamientos del Futuro, S.A.

Hemos auditado los balances generales adjuntos de Arrendamientos del Futuro, S.A. (una sociedad constituida en la República de Guatemala) al 31 de diciembre 2002 y 2003 y los correspondientes estados de resultados y flujos de efectivo por los años terminados a esas fechas. Estos estados financieros son responsabilidad de la Administración de la Compañía. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre estos estados financieros basados en nuestras auditorias.

Efectuamos nuestras autorías de acuerdo con las Normas Internacionales de Auditoria emitidas por la Federación Internacional de Contadores- IFAC. Estas normas requieren que una auditoria sea planificada y realizada para obtener certeza razonable de que los estados financieros no contienen errores importantes. Una auditoria incluye el examen, sobre una base selectiva, de la evidencia que respalda las cantidades y los principios de contabilidad utilizados y de las estimaciones importantes hechas por la Administración de Arrendamientos del Futuro, S.A. así como una evaluación de los estados financieros en general. Consideramos que nuestras auditorias proveen una base razonable para nuestra opinión.

En nuestra opinión, los estados financieros antes mencionados presentan razonablemente, en todos sus aspectos importantes, la situación financiera de Arrendamientos del Futuro, S.A. al 31 de diciembre de 2002 y 2003 y los resultados de sus operaciones y sus flujos de efectivo por los años terminados en esas fechas de conformidad con las Normas Internacionales de Contabilidad, que fueron adoptados por el Instituto Guatemalteco de Contadores Públicos y Auditores – IGCPA como los Principios de Contabilidad Generalmente Aceptados en Guatemala.

**Contreras Matute, López y Asociados, S.A.**

**Lic. Esteban Jacobo Matute Díaz**

**Contador Público y Auditor**

**Colegiado No. 2,375**

**Guatemala, C.A.**

**Enero del 2003**

**ARRENDAMIENTOS DEL FUTURO, S.A**  
**BALANCES GENERALES**  
**Al 31 de diciembre de 2001 y 2002**  
**Expresado en Quetzales**

**ACTIVO**

	<u>Año 2,002</u>		<u>Año 2,003</u>	
<b>ACTIVO NO CORRIENTE :</b>				
Contratos de arrendamiento financiero a largo plazo - Neto	4,896,413	49%	5,230,198	50%
Propiedad planta y equipo (neto)	<u>2,145,000</u>	21%	<u>2,153,000</u>	20%
<b>Total del Activo No Corriente</b>	<u>7,041,413</u>		<u>7,383,198</u>	
<b>ACTIVO CORRIENTE :</b>				
Efectivo	534,704	5%	557,000	5%
Contratos de arrendamiento financiero a corto plazo - Neto	<u>2,448,207</u>	24%	<u>2,615,099</u>	25%
<b>Total Activo</b>	<u><u>10,024,324</u></u>		<u><u>10,555,297</u></u>	

**Pasivo y Patrimonio**

**Patrimonio (Neto)**

Capital emitido	4,250,000	42%	4,250,000	40%
Reserva Legal	232,854	2%	253,074	2%
Resultado de periodos anteriores	2,194,981	22%	2,442,235	23%
Resultado del periodo (beneficio)	<u>247,254</u>	2%	<u>384,182</u>	4%
<b>Total Patrimonio</b>	<u>6,925,089</u>		<u>7,329,491</u>	
<b>Pasivo no corriente</b>				
Otras cuentas por pagar	288,307	3%	396,765	4%
Prestamos bancarios largo plazo	500,000	5%	1,180,555	11%
Provision indemnizaciones	<u>62,000</u>	1%	<u>67,000</u>	1%
<b>Total Pasivo no corriente</b>	<u>850,307</u>		<u>1,644,320</u>	
<b>Pasivo Corriente</b>				
Otras cuentas por pagar	73,928	1%	113,152	1%
Prestamos bancarios a corto plazo	2,000,000	20%	1,083,334	10%
Proveedores	<u>175,000</u>	2%	<u>385,000</u>	4%
<b>Total Pasivo corriente</b>	<u>2,248,928</u>		<u>1,581,486</u>	
<b>Total Pasivo y Patrimonio</b>	<u><u>10,024,324</u></u>		<u><u>10,555,297</u></u>	

**ARRENDAMIENTOS DEL FUTURO, S.A.**  
**ESTADOS DE RESULTADOS**  
 Periodos del 1 de enero al 31 de diciembre del 2001 y 2002  
 Expresados en Quetzales

<b>Ingresos</b>	<b>Año 2002</b>		<b>Año 2002</b>	
Productos por arrendamientos financieros	1,254,093.00	100%	1,343,586.00	100%
<b>( - ) Costo Financiero</b>	<u>501,297.00</u>	40%	<u>398,327.00</u>	30%
Margen Bruto	752,796.00	60%	945,259.00	70%
<b>( - ) Gastos administrativos</b>	<u>491,688.00</u>	39%	<u>540,857.00</u>	40%
<b>Margen en operación</b>	261,108.00	21%	404,402.00	30%
Reserva Legal	13,854.00	1%	20,220.00	2%
<b>Resultado del ejercicio (beneficio)</b>	<u><u>247,254.00</u></u>	20%	<u><u>384,182.00</u></u>	29%

**ARRENDAMIENTOS DEL FUTURO, S.A.**  
**ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO**  
 Al 31 de diciembre del 2003  
 Expresado en Quetzales

<b>Actividades de operación</b>		
utilidad del ejercicio		136,928.00
<b>Conciliación en utilidad y actividades de operación</b>		
Depreciaciones	5,500.00	
Aumento en contratos de arrendamiento	(500,677.00)	
Aumento en cuentas por pagar	152,682.00	
Aumento en proveedores	<u>210,000.00</u>	<u>(132,495.00)</u>
		4,433.00
<b>Actividades de Financiamiento</b>		
Compra de equipo		(13,500.00)
<b>Actividades de Financiamiento</b>		
Aumento en préstamos bancarios	(236,111.00)	
Aumento en la sección de capital	<u>267,474.00</u>	<u>31,363.00</u>
<b>Flujo efectivo Neto</b>		<b>22,296.00</b>
<b>Flujo efectivo al inicio del Año</b>		<b>534,704.00</b>
<b>Flujo de efectivo al final del año</b>		<b>557,000.00</b>

### 3.2 Situación Fiscal:

Arrendamientos del Futuro, S.A. tuvo su última revisión fiscal al año 2001 y no posee demandas fiscales por parte de la administración tributaria competente.

### 3.3 Información Sobre el Auditor Externo:

Arrendamientos del Futuro, siempre se ha preocupado por mantener informado a la asamblea de accionistas de su situación financiera, por tal razón desde el año 1993 ha contratado a la firma de contadores públicos Contreras Matute, López y Asociados, S.A. para la revisión anual de la información financiera, así como de la asesoría fiscal y financiera. La firma Contreras Matute, López y Asociados, S.A. es una firma que tiene diez años en el mercado de contaduría pública en Guatemala.

### 3.4 Índices financieros:

A continuación se presentan los índices financieros para Arrendamientos del Futuro, por los años 2001, 2002 y 2003

<b>Razones de Liquidez</b>	<b>año 2001</b>	<b>año 2002</b>	<b>año 2003</b>
Razon de Circulante (RC)			
RC = $\frac{\text{Activo Corriente}}{\text{Pasivo Corriente}}$	1.74	1.33	2.01
Razon de efectivo (EF)			
EF= $\frac{\text{Efectivo + Inversiones}}{\text{Pasivo Corriente}}$	0.23	0.24	0.35
<b>Razones de deuda</b>	<b>año 2001</b>	<b>año 2002</b>	<b>año 2003</b>
Razon de endeudamiento (RE)			
RE = $\frac{\text{Total de Pasivo}}{\text{Total de Activo}}$	0.32	0.31	0.31

<b>Razones de rentabilidad</b>	<b>año 2001</b>	<b>año 2002</b>	<b>año 2003</b>
<b>Margen bruto ( MB)</b>			
<b>MB =</b> $\frac{\text{Utilidad Bruta}}{\text{Ingresos}}$	65.82%	60.03%	70.35%
<b>Margen neto (MN)</b>			
<b>MN=</b> $\frac{\text{Utilidad Neta del Año}}{\text{Ingresos}}$	24.31%	19.72%	28.59%
<b>Retorno sobre activos (ROA)</b>			
<b>ROA=</b> $\frac{\text{Utilidad Neta del Año}}{\text{Total de Activo}}$	2.77%	2.47%	3.64%
<b>Retorno s/patrimonio de los accionistas (ROE)</b>			
<b>ROE =</b> $\frac{\text{Utilidad Neta del Año}}{\text{Patrimonio de los Accionistas}}$	4.05%	3.57%	5.24%
<b>Utilida por accion (UPA)</b>			
<b>UPA=</b> $\frac{\text{Utilidad Neta del Año}}{\text{Numero de Acciones en circulacion}}$	6.35	5.82	9.04
<b>Suficiencia de Capital</b>	<b>año 2001</b>	<b>año 2002</b>	<b>año 2003</b>
<b>Relacion Patrimonial (RP)</b>			
<b>RP =</b> $\frac{\text{Patrimonio de los accionistas}}{\text{Total de Activo}}$	0.68	0.69	0.69
<b>Apalancamiento (AP)</b>			
<b>AP =</b> $\frac{\text{Total de Activo}}{\text{Patrimonio - Utilidad neta del año}}$	1.53	1.50	1.52

### 3.5 Informes del Consejo de Administración



**Arrendamientos del Futuro, S.A.**  
**Informe de la Presidencia del Concejo de Administración**  
**A la asamblea general de accionistas**  
**Período terminado al 31 de diciembre del 2001**

Señores Accionistas:

En nombre del Consejo de Administración, les presento el informe de Labores de Arrendamientos del Futuro, S.A. para el año comprendido del uno de enero al treinta y uno de diciembre del año dos mil uno.

**Cartera de Contratos de Arrendamiento.**

Durante el año 2001 se logro tener un crecimiento en base al año anterior, cerrando con una cartera neta de Q. 7.262 millones de quetzales.

Además se ha logrado la introducción al mercado medico con lo cual se ha logrado diversificar los mercados existentes.

**Resultados Financieros.**

Los estados financieros se adjuntan al presente informe, donde se puede observar el resultado del ejercicio el cual fue de Q. 269,981 logrando con esto un rendimiento sobre el capital de un 4.05%.

Agradezco a los señores accionistas la confianza brindada.

Atentamente,

Tulio Aníbal Batres Castro  
Presidente.



**Arrendamientos del Futuro, S.A.**  
**Informe de la Presidencia del Consejo de Administración**  
**A la asamblea general de accionistas**  
**Período terminado al 31 de diciembre del 2002**

Señores Accionistas:

En nombre del Consejo de Administración, les presento el informe de Labores de Arrendamientos del Futuro, S.A. para el año comprendido del uno de enero al treinta y uno de diciembre del año dos mil dos.

**Cartera de Contratos de Arrendamiento.**

Durante el año 2002 se logró tener un crecimiento en base al año anterior, cerrando con una cartera neta de Q. 7.344 millones de quetzales.

**Resultados Financieros.**

Los estados financieros se adjuntan al presente informe, donde se puede observar el resultado del ejercicio el cual fue de Q. 247,254 logrando con esto un rendimiento sobre el capital de un 3.57%.

Agradezco a los señores accionistas la confianza brindada.

Atentamente,

Tulio Aníbal Batres Castro  
Presidente.



**Arrendamientos del Futuro, S.A.**  
**Informe de la Presidencia del Consejo de Administración**  
**A la asamblea general de accionistas**  
**Período terminado al 31 de diciembre del 2003**

Señores Accionistas:

En nombre del Consejo de Administración, les presento el informe de Labores de Arrendamientos del Futuro, S.A. para el año comprendido del uno de enero al treinta y uno de diciembre del año dos mil uno.

**Cartera de Contratos de Arrendamiento.**

Durante el año 2003 se logro tener un crecimiento en base al año anterior, cerrando con una cartera neta de Q. 7.845 millones de quetzales.

Es importante mencionar que se ha logrado un crecimiento del 6 % sobre el año anterior debido a una estrategia de mercadeo con lo cual se espera un crecimiento para el año siguiente del 10%.

**Resultados Financieros.**

Los estados financieros se adjuntan al presente informe, donde se puede observar el resultado del ejercicio el cual fue de Q. 384,182 logrando con esto un rendimiento sobre el capital de un 5.24%.

Agradezco a los señores accionistas la confianza brindada.

Atentamente,

Tulio Aníbal Batres Castro  
Presidente.