

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

**ANÁLISIS DEL ARRENDAMIENTO FINANCIERO CON OPCIÓN A COMPRA,
COMO FUENTE DE FINANCIAMIENTO EN UNA EMPRESA
CONSTRUCTORA**

TESIS

**PRESENTADA A LA JUNTA DIRECTIVA DE LA
FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS**

POR:

ALEJANDRA VIOLETA ALVAREZ QUIJIVIX

**PREVIO A CONFERÍRSELE EL TÍTULO DE
CONTADORA PÚBLICA Y AUDITORA
EN EL GRADO ACADÉMICO DE:**

LICENCIADA

GUATEMALA, FEBRERO DE 2,011

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

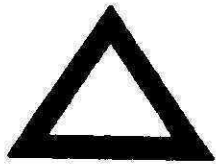
Decano:	Lic. José Rolando Secaida Morales
Secretario:	Lic. Carlos Roberto Cabrera Morales
Vocal Primero:	Lic. Albaro Joel Girón Barahona
Vocal Segundo:	Lic. Mario Leonel Perdomo Salguero
Vocal Tercero:	Lic. Juan Antonio Gómez Monterroso
Vocal Cuarto:	P.C. Edgar Arnoldo Quiché Chiyal
Vocal Quinto:	P.C. José Antonio Vielman

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

ÁREA MATEMÁTICA-ESTADÍSTICA	Lic. Edgar Ranulfo Valdés Castañeda
ÁREA CONTABILIDAD	Lic. Erik Roberto Flores López
ÁREA AUDITORÍA	Lic. Sergio Arturo Sosa Rivas

PROFESIONALES QUE REALIZARON EL EXAMEN PRIVADO DE TESIS

PRESIDENTE	Lic. Marco Antonio Oliva Orellana
SECRETARIO	Lic. José Rolando Ortega Barreda
VOCAL	Lic. Mynor René Suruy Contreras



FUNDADA EN 1983

BARRERA CASIANO & PROFESIONALES ASOCIADOS CONTADORES PUBLICOS Y AUDITORES

Guatemala, 09 de octubre de 2009

Licenciado

**José Rolando Secaída Morales, Decano
Facultad de Ciencias Económicas
Universidad de San Carlos de Guatemala
Ciudad Universitaria, zona 12**

Señor Decano:

He concluido la labor como asesor y revisor del trabajo de investigación para el cual fui nombrado, por esa Decanatura, en el estudio de tesis denominado "ANÁLISIS DEL ARRENDAMIENTO FINANCIERO CON OPCIÓN A COMPRA, COMO FUENTE DE FINANCIAMIENTO EN UNA EMPRESA CONSTRUCTORA" preparado por la estudiante Alejandra Violeta Álvarez Quijivix.

En mi opinión, el trabajo desarrollado por la alumna Álvarez Quijivix llena todos los requisitos que una investigación de esta naturaleza se exige, por lo que recomiendo para que sea sometida a Examen General de Tesis, previo a obtener el título de Contadora Pública y Auditora en el grado de Licenciada, Atentamente.

"ID Y ENSEÑAD A TODOS"

**LIC. ROBERTO SALAZAR CASIANO
CONTADOR PUBLICO Y AUDITOR
COLEGIADO 1377**



FACULTAD DE
CIENCIAS ECONOMICAS

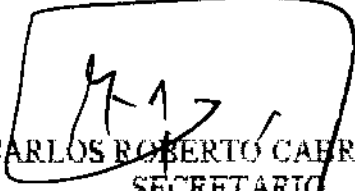
Edificio "S-8"
Ciudad Universitaria, Zona 12
Guatemala, Centroamérica

**DECANATO DE LA FACULTAD DE CIENCIAS ECONOMICAS, GUATEMALA,
DOCE DE ENERO DE DOS MIL ONCE.**


Con base en el Punto QUINTO, inciso 5.3, subinciso 5.3.1 del Acta 21-2010 de la sesión celebrada por la Junta Directiva de la Facultad el 26 de noviembre de 2010, se conoció el Acta AUDITORIA 152-2010 de aprobación del Examen Privado de Tesis, de fecha 29 de julio de 2010 y el trabajo de Tesis denominado: "ANÁLISIS DEL ARRENDAMIENTO FINANCIERO CON OPCIÓN A COMPRA COMO FUENTE DE FINANCIAMIENTO EN UNA EMPRESA CONSTRUCTORA", que para su graduación profesional presentó la estudiante ALEJANDRA VIOLETA ALVAREZ QUIJIVIX, autorizándose su impresión.

Atentamente,

"ID Y ENSEÑAD A TODOS"


LIC. CARLOS ROBERTO CAHERRA MORALES
SECRETARIO




LIC. JOSE ROLANDO SECADA MORALES
DECANO



Smp.

ACTO QUE DEDICO:

- A DIOS:** Gracias por permitirme finalizar esta meta, por la vida y las bendiciones en mi vida.
- A MI MADRE:** Por el amor, por creer en mí y darme siempre su ayuda incondicional.
- A MI FAMILIA:** Por apoyarme en cada momento de mi vida y compartir conmigo esta alegría.
- A MI ASESOR:** Por la orientación profesional y moral otorgado en el presente trabajo.
- A MIS AMIGOS:** Especiales todos por estar siempre a mi lado.

ÍNDICE

CONTENIDO	PÁGINA
INTRODUCCIÓN	i
CAPÍTULO I	
EMPRESAS CONSTRUCTORAS	
1.1 ANTECEDENTES	1
1.2 DEFINICIÓN	1
1.3 ELEMENTOS	2
1.4 REQUISITOS LEGALES	3
1.4.1 Constitución	3
1.5 ORGANIZACIÓN	4
CAPÍTULO II	
GENERALIDADES DEL ARRENDAMIENTO FINANCIERO	
2.1 ANTECEDENTES DEL ARRENDAMIENTO EN EL ÁMBITO INTERNACIONAL	6
2.2 ANTECEDENTES DEL ARRENDAMIENTO EN EL ÁMBITO NACIONAL	7
2.3 CONCEPTOS Y DEFINICIONES	8
2.3.1 Arrendamiento Financiero	8
2.3.2 Ventajas	11
2.3.3 Desventajas	12
2.3.4 Obligaciones	12
2.3.5 Diferencias y Similitudes	14
2.4 CLASES DE ARRENDAMIENTO	16
2.4.1 Sale & Lease Back	16

2.4.2	Subarriendo	17
2.4.3	Leverage Lease	17
2.4.4	Arrendamiento Enfitéutico	18
2.5	CONTABILIZACIÓN Y PRESENTACIÓN	18
2.5.1	Del Arrendatario	18
2.5.2	Del Arrendador	21
2.6	ASPECTOS LEGALES	23
2.6.1	Código Civil de Guatemala	23
2.7	ASPECTOS FISCALES	27
2.7.1	Ley del Impuesto Sobre la Renta y su Reglamento	27
2.7.2	Ley del Impuesto al Valor Agregado y su Reglamento	31

CAPÍTULO III

FUENTES DE FINANCIAMIENTO

3.1	APORTACIÓN DE ACCIONISTAS	32
3.1.1	Ventajas del Financiamiento por Medio de Acciones Comunes	35
3.1.2	Desventajas del Financiamiento por Medio de Acciones Comunes	35
3.1.3	Ventajas del Financiamiento por Medio de Acciones Preferentes	36
3.1.4	Desventajas del Financiamiento por Medio de Acciones Preferentes	36
3.2	DEUDA A LARGO PLAZO	36
3.2.1	Tipos de Deudas a Largo Plazo	38
3.2.2	Ventajas de Contraer una Deuda a Largo Plazo	40
3.2.3	Desventajas de Contraer una Deuda a Largo Plazo	40
3.3	ARRENDAMIENTO FINANCIERO CON OPCIÓN A COMPRA	41
3.3.1	Elementos del Contrato de Arrendamiento Financiero con Opción a Compra	41
3.4	ESTUDIO FINANCIERO DE LAS FUENTES DE FINANCIAMIENTO	42

CAPÍTULO IV

ANÁLISIS DEL ARRENDAMIENTO FINANCIERO CON OPCIÓN A COMPRA Y OTRAS FUENTES DE FINANCIAMIENTO EN UNA EMPRESA DE CONSTRUCCIÓN (CASO PRÁCTICO)

4.1	ANTECEDENTES DE LA EMPRESA CONSTRUCTORA	44
4.2	DESCRIPCIÓN DEL PROYECTO DE INVERSIÓN	45
4.3	FUENTES DE FINANCIAMIENTO	47
4.4	PROYECCIÓN DE INGRESOS Y GASTOS DEL PROYECTO	48
4.5	ESTADOS FINANCIEROS PROYECTADOS CON APORTACIÓN DE LOS ACCIONISTAS	49
4.5.1	Tabla de Variables para Aportación de Accionistas	49
4.5.2	Balance General Proyectado con Aportación de Accionistas	50
4.5.3	Estado de Resultados Proyectado con Aportación de Accionistas	52
4.5.4	Flujo de Caja Proyectado con Aportación de Accionistas	53
4.5.5	Partidas Contables Sugeridas para la Aportación de Accionistas	54
4.6	ESTADOS FINANCIEROS PROYECTADOS CON CRÉDITO BANCARIO	56
4.6.1	Tabla de Variables para Crédito Bancario	56
4.6.2	Tabla de Amortización de Crédito Bancario	57
4.6.3	Balance General Proyectado con Crédito Bancario	58
4.6.4	Estado de Resultados Proyectado con Crédito Bancario	60
4.6.5	Flujo de Caja Proyectado con Crédito Bancario	62
4.6.6	Partidas Contables Sugeridas para el Crédito Bancario	63
4.7	ESTADOS FINANCIEROS PROYECTADOS CON ARRENDAMIENTO FINANCIERO CON OPCIÓN A COMPRA	66
4.7.1	Tabla de Variables para Arrendamiento Financiero con Opción a Compra	66
4.7.2	Tabla de Amortización de Arrendamiento Financiero con Opción a Compra	67

4.7.3	Balance General Proyectado con Arrendamiento Financiero con Opción a Compra	68
4.7.4	Estado de Resultados Proyectado con Arrendamiento Financiero con Opción a Compra	70
4.7.5	Flujo de Caja Proyectado con Arrendamiento Financiero con Opción a Compra	72
4.7.6	Partidas Contables Sugeridas para el Arrendamiento Financiero con Opción a Compra	73
4.8	BALANCE GENERAL COMPARATIVO DE LAS FUENTES DE FINANCIAMIENTO EN EL PROYECTO DE CONSTRUCCIÓN	77
4.8.1	Análisis Del Balance General Comparativo	79
4.9	ESTADO DE RESULTADOS COMPARATIVO DE LAS FUENTES DE FINANCIAMIENTO EN EL PROYECTO DE CONSTRUCCIÓN	81
4.9.1	Análisis Del Estado de Resultados Comparativo	82
4.10	FLUJO DE CAJA COMPARATIVO DE LAS FUENTES DE FINANCIAMIENTO EN EL PROYECTO DE CONSTRUCCIÓN	84
4.10.1	Análisis Del Flujo de Caja Comparativo	85
4.11	ANÁLISIS DE LAS FUENTES DE FINANCIAMIENTO EN EL PROYECTO DE CONSTRUCCIÓN	86
4.11.1	Rendimiento sobre la Inversión	87
4.11.2	Razón de Endeudamiento	88
4.11.3	Tasa de Rendimiento	89
4.11.4	Rentabilidad de la Inversión	90
4.12	CONCLUSIONES DE LAS FUENTES DE FINANCIAMIENTO EN EL PROYECTO DE CONSTRUCCIÓN	91
4.12.1	Consideraciones Adicionales sobre la Selección de Fuentes de Financiamiento a Utilizar	94

CONCLUSIONES	96
RECOMENDACIONES	97
REFERENCIA BIBLIOGRÁFICA	98
ANEXO	100

INTRODUCCIÓN

Antes de 1950, el arrendamiento financiero se asociaba frecuentemente a bienes raíces (terrenos y edificios), pero al día de hoy es posible arrendar cualquier tipo de activo fijo. En muchos casos este análisis mostrará que el arrendamiento financiero con opción a compra, es un sustituto perfecto de los préstamos y de las aportaciones de capital.

Previamente a decidir por adquirir financiamiento, primero se deben analizar las necesidades de la empresa, se debe tomar como punto de partida el considerar cuales son las políticas que tiene la empresa en la utilización de crédito para no descuidar su situación financiera. Una vez que se ha tomado en cuenta el financiamiento como herramienta útil y a veces necesaria para la empresa, se puede considerar la alternativa del arrendamiento financiero con opción a compra porque permite disponer de un activo fijo sin necesidad de pagarlo al contado.

La presente tesis aborda el tema: “ANÁLISIS DEL ARRENDAMIENTO FINANCIERO CON OPCIÓN A COMPRA, COMO FUENTE DE FINANCIAMIENTO EN UNA EMPRESA CONSTRUCTORA”, proporcionando una guía para los estudiantes de Contaduría Pública y Auditoría, Contadores Públicos y Auditores y empresarios; para que en sus decisiones sean considerados los aspectos fiscales, contables y financieros, con el objetivo de ayudar financieramente a la empresa.

El trabajo se estructura en cuatro capítulos, exponiendo los siguientes temas: CAPÍTULO I: describe los antecedentes a nivel nacional de las empresas constructoras, definición, objetivos, elementos, requisitos legales por los que se rige y que son necesarios para su creación, funcionamiento y organización.

CAPÍTULO II: precisa los antecedentes del arrendamiento financiero, en el ámbito internacional y nacional, se enmarcan algunas definiciones, ventajas, desventajas, clases de arrendamiento existentes, su método de contabilización de acuerdo a NIC 17, y los aspectos legales y fiscales relacionados.

CAPÍTULO III: detalla las diferentes fuentes de financiamiento con que se cuenta en el medio financiero guatemalteco, como las aportaciones de accionistas, créditos bancarios y el arrendamiento financiero con opción a compra; las ventajas y desventajas de las diversas fuentes de financiamiento, sus elementos y el respectivo estudio financiero de cada una de ellas.

Por último el CAPÍTULO IV: desarrolla el caso práctico consistente en la adquisición de parales telescópicos, comparando los estados financieros necesarios para el análisis de las fuentes de financiamiento recomendables: balance general, estado de resultados y flujo de efectivo; además de la comparación de las razones financieras de cada uno de ellos. Se enumeran las conclusiones y recomendaciones y finalmente se presenta un anexo, consistente en un modelo de contrato de arrendamiento financiero.

CAPÍTULO I

EMPRESAS CONSTRUCTORAS

1.1 ANTECEDENTES

La actividad de construcción tomó auge en Guatemala en los últimos años debido al crecimiento poblacional, influenciando a un importante grupo de empresarios para invertir en este sector productivo.

Esto se puede observar en el crecimiento acelerado de construcción de viviendas, edificios de oficinas y centros comerciales en el área urbana de la ciudad de Guatemala.

1.2 DEFINICIÓN

En Guatemala, por el incremento poblacional, las empresas con capacidad económica se han dedicado a localizar terrenos, comprarlos y construir diferentes proyectos.

Estas empresas son las constructoras cuya actividad es edificar viviendas dirigidas a los diversos segmentos económicos de Guatemala, edificios para oficinas, clínicas médicas y centros comerciales, que otorguen a la población la comodidad de localizar variados servicios en un solo lugar.

Esto implica que generarán empleos para ingenieros, arquitectos, albañiles, maestros de obra, electricistas, plomeros y la variada mano de obra que siempre conlleva la construcción; consumiendo diferentes productos y de esta manera podrán satisfacer las necesidades de los compradores.

Las empresas constructoras son entes mercantiles que se dedican a la planificación, ejecución y estructuración de obras de construcción, ya sean para vivienda, oficinas o para centros de comercio e industria.

"El constructor o empresa constructora es la que maneja y controla los medios de producción necesarios para construir; materializa un proyecto en un lugar concreto y en un momento determinado" (1,2).

"Objetivos de la constructora: " (1,8:10)

- *Maximizar la productividad*
- *Cumplimiento del contrato en cuanto a plazo y calidades*
- *Optimo beneficio*
- *Seguridad*
- *Satisfacción del equipo de trabajo*
- *Satisfacción del cliente.*

1.3 ELEMENTOS

La empresa constructora, al igual que todas las empresas productivas, debe reunir cuatro elementos para hacer posible su desarrollo:

- a. Clientes: sin ellos sería inútil el producto o servicio. Son ellos los que en cualquier área, están creando la necesidad de producir el producto que satisfará la demanda.
- b. Recursos de capital: sería imposible la realización del producto y/o servicio, al faltar este rubro.

- c. Recursos humanos: para la fabricación o integración del producto y/o servicio es imprescindible contar con el personal necesario para su realización.
- d. Conocimiento del proceso: sería antieconómica la realización del servicio. No se puede tener el éxito deseado sin conocer cada uno de los pasos a seguir, en la creación de nuestro producto o servicio.

1.4 REQUISITOS LEGALES

La organización y las actividades de las empresas constructoras están reguladas por diferentes normativas legales como las siguientes:

1.4.1 Constitución

Según el Código de Comercio de Guatemala, Decreto 2-70, las empresas constructoras pueden constituirse como empresas individuales como lo establece el artículo 2.- **Comerciantes**. Son comerciantes quienes ejercen en nombre propio y con fines de lucro, cualquier actividad que se refieren a los siguientes:

- 1°. La industria dirigida a la producción o transformación de bienes y a la prestación de servicios.
- 2°. La intermediación en la circulación de bienes y a la prestación de servicios.
- 3°. La banca, seguros y fianzas.
- 4°. Las auxiliares de las anteriores.

De igual manera pueden constituirse como comerciantes sociales, según el artículo 3.- **Comerciantes sociales**. Las sociedades organizadas bajo

forma mercantil tienen la calidad de comerciantes, cualquiera que sea su objeto.

Después de constituida debe proceder a la inscripción correspondiente en las distintas dependencias estatales para obtener su personalidad jurídica, y poder actuar como ente económico para la sociedad guatemalteca.

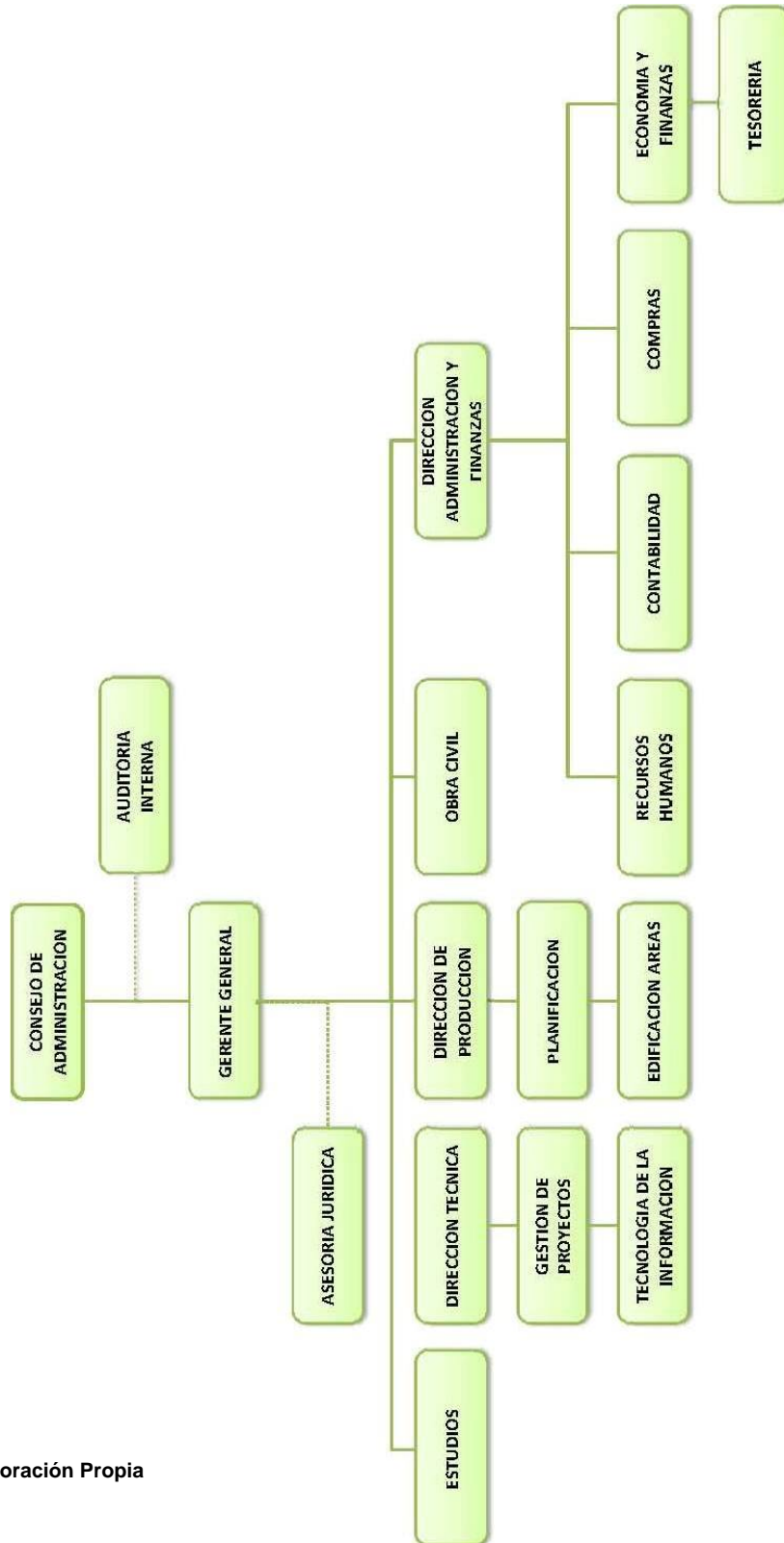
1.5 ORGANIZACIÓN

Toda empresa constructora debe contar con la estructura organizacional adecuada, ordenada, con niveles de jerarquía y comunicación claros, de tal forma que se logre cumplir con los objetivos establecidos para su adecuado funcionamiento.

En la actualidad, la mayoría de las empresas cuentan con personal seleccionado y capacitado para cumplir actividades que conlleven a plasmar el logro de los objetivos de la empresa. Para ello se establece una organización formal en la que los empleados conozcan la estructura organizacional y que por medio de la comunicación, disposición para cumplir sus atribuciones y compartir un propósito en común, el éxito de los objetivos se cumplan.

Una empresa constructora puede contar con la siguiente estructura:

ORGANIGRAMA RECOMENDADO PARA UNA EMPRESA CONSTRUCTORA



Elaboración Propia

CAPÍTULO II

GENERALIDADES DEL ARRENDAMIENTO FINANCIERO

Algunos de los objetivos de las empresas constructoras es alcanzar el óptimo beneficio y maximizar su productividad, para ello pueden tomar en consideración al arrendamiento financiero para la adquisición del equipo necesario para el cumplimiento de sus objetivos. Para una mejor comprensión, se presentan las generalidades del arrendamiento financiero siendo este una herramienta para satisfacer las necesidades de la empresa y mantener su liquidez.

2.1 ANTECEDENTES DEL ARRENDAMIENTO EN EL ÁMBITO INTERNACIONAL

Los antecedentes del Arrendamiento Financiero ó “Leasing” en ingles, son tan antiguos como la historia misma. 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.

No obstante lo anterior, paralelamente a éstos acontecimientos ya el pueblo fenicio había desarrollado la técnica de arrendar ó cobrar impuestos por factorías 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 las factorías. 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 1,872 hasta 1,893, en las minerías donde ciertos capitalistas arrendaban por períodos eventuales ó temporales equipos para la explotación de los minerales en general.

Habiendo pasado por todo éste proceso histórico, llegamos al año crucial donde el “leasing” toma el aspecto financiero como lo conocemos hoy en día. En 1,950, 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 la U.S. LEASING CORPORATION, que sigue siendo una de las arrendadoras de importancia en los Estados Unidos. Hay, además, la arrendadora del Citigroup en New York y el BANKAMERILEASE, filial del Bank of América, San Francisco, California, Estados Unidos.

2.2 ANTECEDENTES DEL ARRENDAMIENTO EN EL ÁMBITO NACIONAL

En Guatemala la figura del arrendamiento inicia en los años ochenta cuando surgen compañías no financieras, dedicadas a ésta actividad. En 1,986 dónde surge el Pronunciamiento de Contabilidad 17 denominado “Arrendamientos” cuyo contenido se refería al tratamiento contable del Arrendamiento, sustituido por la Norma Internacional de Contabilidad 17 del mismo nombre, a partir del año 2,002.

De manera legal es aprobada la Resolución de Junta Monetaria 752-93, donde contempla la figura, y adicional es reconocida la nueva Ley de Bancos, Decreto 19-2002 que provee ciertas regulaciones en cuanto al aspecto operativo.

En cuanto al marco fiscal el tema está regulado tanto en el Decreto 26-92 Ley del Impuesto sobre la Renta I.S.R. en el artículo 15; y el Decreto 27-92 Ley del Impuesto al Valor Agregado I.V.A. artículo 13 numeral 2, y artículo 21 numeral 3 del Reglamento.

2.3 CONCEPTOS Y DEFINICIONES

2.3.1 Arrendamiento Financiero

Debido a la demanda actual y ante la imposibilidad de tener el capital necesario para comprar un bien, han surgido empresas que le dan la oportunidad al comprador de adquirir un carro, maquinaria, equipo de construcción, una oficina e inclusive una vivienda; utilizando el arrendamiento financiero.

Existen varias definiciones del arrendamiento financiero, entre ellas podemos mencionar las siguientes:

El Arrendamiento se define como: *"...un convenio contractual celebrado entre un arrendador y un arrendatario; dicho convenio confiere al arrendatario el derecho de usar bienes específicos, propiedad del arrendador durante un período determinado y a cambio de pagos en efectivo estipulados y generalmente periódicos iguales llamados rentas"* (13,16).

“Es un contrato mediante el cual una empresa (arrendador), según las indicaciones de sus clientes (arrendatario), pone a su disposición el equipo solicitado por ésta a cambio del pago de unas cuotas de arrendamiento que supera el precio de compra, fraccionadas durante un periodo de tiempo que suele coincidir con la vida económica y fiscal del equipo durante el cual el contrato es irrevocable. El riesgo va por cuenta del arrendatario, que una vez finalizado dicho periodo puede devolver el equipo, prorrogar el contrato o comprarlo” (4,242).

“El arrendamiento es un contrato consensual oneroso en virtud del cual una persona llamada arrendador (locator) entrega temporalmente a otra persona llamada arrendatario (conductor) una cosa para su uso o una obra a cambio de una cantidad” (1,643).

“Un arrendamiento es un contrato por el cual el propietario de un activo (el arrendador) concede a otra parte (el arrendatario) el derecho exclusivo para utilizar el activo a cambio del pago de renta” (6,52).

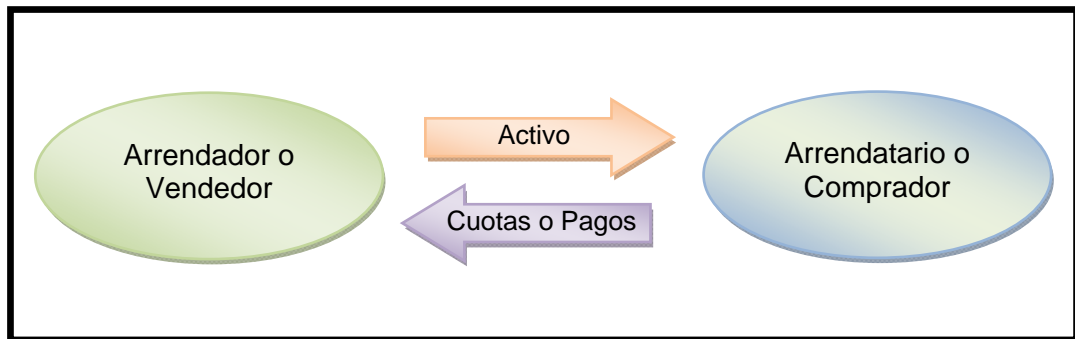
“El arrendamiento financiero o leasing es un sistema de financiación de bienes de equipo basado en el contrato de arrendamiento. La entidad financiera compra los bienes y los arrienda a cambio de una renta. Normalmente supone un contrato de arrendamiento con opción a compra que permite al arrendador adquirir el bien transcurrido un plazo y por un importe estipulado que minorará en función de los pagos efectuados. Al contrato de leasing precede un contrato de compra venta entre el suministrador de los bienes y la arrendadora financiera” (4,308). En otras palabras, establece que el arrendatario adquiere el derecho de utilizar el inmueble, maquinaria o equipo, en su beneficio y la renta que cubre sirve

para pagar el costo del activo fijo, el costo del capital, los gastos de operación y el margen de utilidad que deberá obtener el arrendador.

“Arrendamiento financiero es un contrato por medio del cual se obliga a una de las partes (arrendador) a financiar la adquisición de un bien, mueble o inmueble, durante un plazo previamente pactado e irrevocable para ambas partes, que formará parte del activo fijo de otra persona, física o moral” (14,37). Señala además que al final de dicho plazo, el arrendatario deberá ejercer alguna de las tres opciones siguientes:

- a. Transferir la propiedad del bien objeto de contrato mediante el pago de una cantidad determinada, que deberá ser inferior al valor de mercado del bien al momento de ejercer la opción.
- b. Prorrogar el contrato por un plazo cierto durante el cual los pagos serán por un monto inferior al que se fijó durante el plazo inicial del contrato.
- c. Obtener parte del precio por la enajenación a un tercero del bien objeto del contrato.

El arrendamiento financiero conjuga una operación financiera con una de venta, una descripción más ilustrativa de este tipo de arrendamiento financiero es denominarlo **arrendamiento venta**. Un ejemplo de ello, es el caso de un fabricante de tractores (arrendador y vendedor) que a través de un contrato de leasing *vende* con financiación a un cliente (arrendatario) para que éste incorpore el activo fijo.



2.3.2 Ventajas

“El arrendamiento financiero ofrece cierto número de ventajas” (5,809):

- Un empleo más eficaz de las deducciones de impuesto y de los créditos de impuestos de propiedad. La razón principal para elegir el arrendamiento es la capacidad del arrendador de utilizar las deducciones de impuesto y los créditos de impuestos, asociados con la propiedad del activo, en una forma más eficiente que arrendatario.
- Un riesgo reducido. Los arrendamientos de operaciones a corto plazo, proporcionan una forma conveniente de utilizar un activo durante un periodo relativamente breve.
- Aprovechar una nueva fuente de fondo. El arrendamiento permite que un arrendatario tenga acceso a una nueva fuente de fondos.

“El arrendamiento financiero ofrece varias ventajas potenciales” (11,663:664):

- Proporciona un financiamiento flexible, la mayoría de los contratos de arrendamiento contiene menos cláusulas restrictivas que los correspondientes a préstamos.

- Es idóneo para el financiamiento gradual, a una empresa que con el tiempo ha adquirido activos probablemente le resulte más conveniente arrendarlos que negociar un préstamo o vender valores cada vez que hace una nueva erogación de capital.
- Tiende a aligerar los gastos del arrendatario, debido a que los pagos de arrendamiento son un gasto anual constante, en tanto que los gastos por la depreciación son mayores durante los primeros años posteriores a la adquisición y menor en los últimos.
- El arrendamiento proporciona un financiamiento del 100%, mientras que la mayor parte de los créditos exigen un enganche.
- El arrendamiento puede elevar la liquidez de una compañía.

2.3.3 Desventajas

“Hay dos desventajas principales del arrendamiento. En primer lugar, el arrendatario pierde las deducciones de impuestos asociadas con la propiedad de un activo. En segundo, el arrendatario debe evaluar con cuidado el costo de perder estos beneficios. Solo entonces la empresa puede decidir si el arrendamiento en realidad es más económico que la alternativa de solicitar un préstamo o comprar” (5,810).

2.3.4 Obligaciones

- a. Obligaciones del Proveedor
 - Entregar el bien objeto en arrendamiento financiero al arrendatario cuando el arrendador lo autorice.

- Asegurar que los bienes por arrendar se encuentren libres de todo gravamen, en buen funcionamiento y sin vicios ocultos.
- Responder por los reclamos cubiertos por las garantías de los bienes en arrendamiento.
- Cumplir con las leyes de protección al consumidor; y
- Otras que se pacten entre las partes.

b. Obligaciones del Arrendador

El Arrendador que celebre contrato de arrendamiento financiero queda obligado a:

- Pagar al proveedor oportunamente el precio acordado del bien.
- Mantener los bienes arrendados, libres de embargos durante la vigencia del contrato, para asegurar la tranquila tenencia, uso y goce del bien por el Arrendatario.
- El saneamiento por evicción; y
- Las demás obligaciones estipuladas libremente entre las partes y las señaladas.

El Arrendador, previo acuerdo de las partes, podrá ceder al Arrendatario todos los derechos y acciones que en este sentido tenga contra el Proveedor. En los casos en que el Arrendador sea

también Proveedor, le serán aplicables, además, las obligaciones estipuladas.

c. **Obligaciones del Arrendatario**

El Arrendatario se obliga, durante la vigencia del contrato de arrendamiento financiero, a:

- Pagar las rentas o cánones en el plazo estipulado en el contrato.
- Asumir los riesgos y beneficios asociados con la naturaleza puramente física y económica del bien.
- Responder, civil y penalmente, por el uso del bien arrendado.
- Respetar el derecho de propiedad de los bienes y hacerlo valer frente a terceros. Por lo tanto, en los eventos de quiebra, concurso de acreedores, o reestructuración forzosa de obligaciones, los bienes en arrendamiento financiero que explote el Arrendatario, no formarán parte de su masa de bienes y estarán excluidos de la misma para los efectos de ley; y
- Las demás obligaciones estipuladas libremente entre las partes y las señaladas.

2.3.5 Diferencias y Similitudes

Señala Luis Haime Levy que en la vida práctica existe la confusión entre el contrato de arrendamiento financiero y el arrendamiento puro, pues al

llevar ambos la palabra arrendamiento se asimila uno con el otro, con lo que se cae fácilmente en errores de interpretación y aplicación fiscal.

Las diferencias están perfectamente marcadas, pues uno es un financiamiento de un activo, y el otro se trata de un simple otorgamiento de uso o goce temporal de bienes, ya sean muebles o inmuebles.

En uno de ellos existe la posibilidad de una opción a compra, en el otro no existe tal posibilidad, pues si en un arrendamiento puro se llegara a pactar alguna de las opciones terminales se consideraría como un contrato de arrendamiento financiero.

Para una mejor comprensión a continuación podrá observarse el cuadro de diferencias y similitudes establecidas de acuerdo a NIC 17 (12,5:7), siendo el factor común que en ambos se obtienen bienes para ser utilizados.

Cuadro Diferencias y Similitudes

ARRENDAMIENTO FINANCIERO	ARRENDAMIENTO PURO
Se obtienen bienes para ser utilizados.	Se obtienen bienes para ser utilizados.
Se transfiere los riesgos y beneficios inherentes a la propiedad.	Se transfiere únicamente el bien para ser utilizado.
Transfiere la propiedad del activo al final del plazo.	No se transfiere la propiedad del equipo.
Se tiene la opción de compra a un precio inferior al valor razonable.	No existe opción de compra, es únicamente utilización del activo.
El plazo del arrendamiento cubre la mayor parte de la vida económica del activo.	No tiene limitación en el plazo del arrendamiento.

Los activos son de naturaleza tan especializada que solo el arrendatario tiene la posibilidad de utilizarlos.	Los activos son de naturaleza tan especializada que solo el arrendatario tiene la posibilidad de utilizarlos.
---	---

Elaboración Propia

2.4 CLASES DE ARRENDAMIENTO

“Como alternativas del arriendo financiero se tienen a los siguientes” (10,87:88):

2.4.1 Sale & Lease Back

Conocido también como Lease Back, retroventa o retroarriendo, consiste en la venta de un activo fijo y simultáneamente tomar en arriendo el mismo activo con la finalidad de conseguir recursos frescos, generalmente para destinarlo como capital de trabajo. El arrendatario bajo esta modalidad no incrementa su capacidad productiva, sino que recibe fondos que reintegra como alquileres y pierde de su activo la propiedad de esos activos.

“Consiste en vender activos del patrimonio empresarial y a continuación alquilarlos con opción de compra. Está compuesto por dos operaciones: venta de activo y alquiler; el resultado final es como si pidiéramos un préstamo con garantía del propio bien” (6,243).

Un empresario vende a la entidad financiera el bien y obtiene el uso del mismo mediante una operación de Leasing. De esa manera consigue liquidez puesto que ha vendido el bien y ha obtenido un precio por él. El precio que paga la entidad financiera normalmente es bastante inferior al precio real del bien. Esta forma de Leasing suele darse en grandes empresas que en un momento determinado necesitan liquidez y les es difícil o gravoso acudir a otras líneas de crédito.

Proceso por el que una empresa vende los activos como tierras, edificios o equipos para otra empresa (usualmente una institución financiera) y alquila la propiedad de nuevo por un período de tiempo específico.

2.4.2 Subarriendo

Implica la participación de un segundo y/o tercer arrendatario, es un acuerdo entre arrendatario con consentimiento del arrendador. Esta modalidad se observa con frecuencia en el arrendamiento de naves y aeronaves.

2.4.3 Leverage Lease

El arriendo apalancado, conlleva la participación de por lo menos tres agentes: el arrendador, con un aporte de los fondos requeridos para realizar la transacción; una institución financiera que provee la diferencia para la adquisición del activo, y el arrendatario o usuario final.

Es un tipo de Leasing muy popular en Estados Unidos. Intervienen tres partes:

- a. La entidad financiera aporta entre un 20% y un 40% de los fondos necesarios, obteniendo ventajas fiscales por dicha operación.
- b. La entidad financiera (banco o compañía de seguros) aporta el resto de los recursos, teniendo preferencia sobre los pagos y sobre el bien arrendado.
- c. El empresario arrendatario.

2.4.4 Arrendamiento Enfitéutico

Consiste en que el propietario de un terreno lo da en enfiteusis o en usufructo a las empresas de arrendamiento a fin de que ésta construya una edificación y la empresa sin pagar renta alguna por el termino de un plazo bastante largo, normalmente de 20 a 30 años, al término del cual el propietario de dicho terreno adquiere la propiedad de la construcción.

2.5 CONTABILIZACIÓN Y PRESENTACIÓN

Para tener claro el tratamiento contable del arrendamiento financiero a continuación se detalla el registro contable tanto para el arrendatario como para el arrendador de acuerdo a la NIC 17 Arrendamientos:

2.5.1 Del Arrendatario

De acuerdo a la NIC 17, al comienzo del plazo del arrendamiento financiero, éste se reconocerá, en el balance del arrendatario, registrando un activo y un pasivo por el mismo importe, igual al valor razonable del bien arrendado, o bien al valor presente de los pagos mínimos por el arrendamiento, si éste fuera menor, determinados al inicio del arrendamiento.

Al calcular el valor presente de los pagos mínimos por el arrendamiento, se tomará como factor de descuento la tasa de interés implícita en el arrendamiento, siempre que sea practicable determinarla; de lo contrario se usará la tasa de interés incremental de los préstamos del arrendatario. Cualquier costo directo inicial del arrendatario se añadirá al importe reconocido como activo.

El arrendamiento financiero dará lugar tanto a un cargo por depreciación en los activos depreciables, como a un gasto financiero en cada periodo.

La política de depreciación para activos depreciables arrendados será la misma que para el resto de activos depreciables que se posean, y la depreciación contabilizada se calculará sobre las bases establecidas.

La contabilización y presentación de la información del arrendatario será la siguiente, tomando como supuestos el arrendamiento de equipo contemplado el pago de seguro y mantenimiento en partidas anuales, además de la opción a compra al final del plazo del arrendamiento.

		PRIMER AÑO DE ARRENDAMIENTO	
P. 1	01/01/20XX		
	Equipo Arrendado	xxx	
	Obligaciones por arrendamiento de capital		xxx
	Registro en activo de equipo arrendado	xxx	xxx
P. 2	31/12/20XX		
	Obligaciones por arrendamiento de capital	xxx	
	Seguros y Mantenimiento	xxx	
	Banco XYZ, S.A.		xxx
	Pago de renta por arrendamiento, seguro y mantenimiento.	xxx	xxx
P. 3	31/12/20XX		
	Intereses Gasto	xxx	
	Depreciación Equipo de Arrendamiento de Capital	xxx	
	Intereses por Pagar		xxx
	Dep. Acumulada Equipo de Arrendamiento de Capital		xxx
	Registro de depreciación gasto y provisión de intereses.	xxx	xxx

SEGUNDO AÑO DE ARRENDAMIENTO		
P. 1	31/12/20XX	
	Obligaciones por arrendamiento de capital	xxx
	Seguros y Mantenimiento	xxx
	Intereses por Pagar	xxx
	Banco XYZ, S.A.	xxx
	Pago de renta por arrendamiento, seguro, mantenimiento e intereses.	xxx xxx
P. 2	31/12/20XX	
	Intereses Gasto	xxx
	Depreciación Equipo de Arrendamiento de Capital	xxx
	Intereses por Pagar	xxx
	Dep. Acumulada Equipo de Arrendamiento de Capital	xxx
	Registro de depreciación gasto y provisión de intereses.	xxx xxx
ULTIMO AÑO DE ARRENDAMIENTO		
P. X	31/12/20XX	
	Depreciación Equipo de Arrendamiento de Capital	xxx
	Dep. Acumulada Equipo de Arrendamiento de Capital	xxx
	Registro de depreciación gasto.	xxx xxx
P. XX	31/12/20XX	
	Equipo	xxx
	Dep. Acumulada Equipo de Arrendamiento de Capital	xxx
	Dep. Acumulada Equipo	xxx
	Equipo Arrendado	xxx
	Banco XYZ, S.A.	xxx
	Registro de compra de equipo arrendado.	xxx xxx

2.5.2 Del Arrendador

Siguiendo los lineamientos de la NIC 17, los arrendadores reconocerán en su balance los activos que mantengan en arrendamientos financieros y los presentarán como una partida por cobrar, por un importe igual al de la inversión neta en el arrendamiento.

El reconocimiento de los ingresos financieros, se basará en una pauta que refleje, en cada uno de los periodos, una tasa de rendimiento constante sobre la inversión financiera neta que el arrendador ha realizado en el arrendamiento financiero.

Los arrendadores que son también fabricantes o distribuidores reconocerán los resultados derivados de la venta en el periodo, de acuerdo con las políticas contables utilizadas por la entidad para el resto de las operaciones de venta directa.

Si se han aplicado tasas de interés artificialmente bajas, el resultado por la venta se reducirá al que se hubiera obtenido de haber aplicado tasas de interés de mercado. Los costos incurridos por el fabricante o el distribuidor que sea también arrendador, y estén relacionados con la negociación o la contratación del arrendamiento, se reconocerán como un gasto cuando se reconozca el resultado en la venta.

La contabilización y presentación de la información del lado del arrendador será igual a la del arrendatario, tomando como supuestos el arrendamiento de equipo contemplado el cobro de seguro y mantenimiento operando de forma anual, ejecutando de la opción a compra al final del plazo del arrendamiento.

PRIMER AÑO DE ARRENDAMIENTO		
P. 1	01/01/20XX	
	Arrendamiento por Cobrar	xxx
	Equipo	xxx
	Intereses no Devengados	xxx
	Registro de arrendamiento de equipo y provisión de intereses.	xxx xxx
P. 2	31/12/20XX	
	Banco XYZ, S.A.	xxx
	Arrendamiento por cobrar	xxx
	Seguros y Mantenimiento	xxx
	Cobro de renta por arrendamiento, seguro y mantenimiento.	xxx xxx
P. 3	31/12/20XX	
	Seguros y Mantenimiento	xxx
	Banco XYZ, S.A.	xxx
	Pago de Seguros y mantenimiento correspondiente al equipo arrendado	xxx xxx
P. 4	31/12/20XX	
	Intereses no Devengados	xxx
	Intereses Producto	xxx
	Registro de intereses ganados por arrendamiento de equipo.	xxx xxx
ULTIMO AÑO DE ARRENDAMIENTO		
P. X	31/12/20XX	
	Banco XYZ, S.A.	xxx
	Ganancia en Venta de Activos	xxx
	Registro de venta de activo dado en arrendamiento.	xxx xxx

2.6 ASPECTOS LEGALES

El Código de Comercio de Guatemala no contempla lo referente al arrendamiento, como un contrato mercantil; debido a esto y en observancia al artículo 694; "Solo a falta de disposiciones en este libro, se aplicarán a los negocios, obligaciones y contratos mercantiles las disposiciones del Código Civil" (3,118).

2.6.1 Código Civil de Guatemala

El Código Civil menciona lo referente al contrato de arrendamiento en forma general sin normarlos específicamente. Según las leyes de Guatemala y para tener un conocimiento de su normativa y/o aplicabilidad, se está presentando el extracto de los artículos relacionados al contrato de arrendamiento financiero como lo son:

TÍTULO VII Del Arrendamiento CAPÍTULO I Disposiciones Generales

ARTÍCULO 1880.- El arrendamiento es el contrato por el cual una de las partes obliga a dar el uso o goce de una cosa por cierto tiempo, a otra que se obliga a pagar por ese uso o goce un precio determinado.

La renta o precio del arrendamiento debe consistir en dinero o en cualquiera otra cosa equivalente, con tal que sea cierta y determinada.

ARTÍCULO 1884.- No pueden tomar en arrendamiento:

- 1º. Los administradores de bienes ajenos, los bienes que estén a su cargo;
- 2º. El mandatario, los bienes del mandante, a no ser con el consentimiento expreso de éste; y

3º. Los funcionarios y empleados públicos, los bienes que son objeto de los asuntos en que intervienen por razón de su cargo.

ARTÍCULO 1886.- El plazo del arrendamiento será fijado por las partes. El arrendatario tendrá derecho de tanteo para la renovación del contrato por un nuevo plazo, siempre que haya cumplido voluntariamente todas las obligaciones que contrajo en favor del arrendador.

ARTÍCULO 1887.- Vencido el plazo del arrendamiento, si el arrendatario no devuelve la cosa y el arrendador no la reclama y, en cambio, recibe la renta del período siguiente sin hacer reserva alguna, se entenderá prorrogado el contrato en las mismas condiciones, pero por plazo indeterminado.

CAPÍTULO II Obligaciones y Derechos Del Arrendador

ARTÍCULO 1897.- El arrendador está obligado a entregar la cosa en estado de servir al objeto del arrendamiento.

La entrega debe hacerse inmediatamente si no se fija plazo; pero si el arrendatario debe pagar la renta anticipadamente o prestar garantía, mientras no cumpla estas obligaciones, no estará obligado el arrendador a entregar la cosa.

ARTÍCULO 1898.- El arrendador que de buena fe da en arrendamiento cosa ajena, se libra de responsabilidad si presenta otra de iguales o mejores condiciones al arrendatario, aunque no la acepte.

ARTÍCULO 1901.- El arrendador está obligado:

- 1º. A poner en conocimiento del arrendatario, en el acto de celebrarse el contrato, los vicios ocultos de la cosa y las limitaciones y gravámenes que puedan perjudicarle;
- 2º. A mantener el arrendatario en el goce pacífico de la cosa durante el arrendamiento;
- 3º. A no estorbar ni embarazar de manera alguna el uso de la cosa arrendada, a no ser por causa de reparaciones urgentes e indispensables;
- 4º. A conservar la cosa arrendada en el mismo estado, durante el arrendamiento, haciendo para ello todas las reparaciones necesarias;
- 5º. A defender el uso de la cosa contra un tercero que pretenda tener o quiera ejercer algún derecho sobre ella; y
- 6º. A pagar los impuestos fiscales y municipales que gravitan sobre la cosa.

CAPÍTULO III Obligaciones y Derechos Del Arrendatario

ARTÍCULO 1903.- El arrendatario está obligado a pagar la renta desde el día en que reciba la cosa, en los plazos, forma y lugar convenidos.

A falta de convenio, la renta se pagará vencida, a la presentación del recibo firmado por el arrendador o su representante legal.

ARTÍCULO 1904.- Si el contrato se rescinde o se declara terminado antes de vencerse el plazo, o si la cosa se devuelve después de vencido el contrato, la renta correrá hasta el día en que efectivamente sea devuelta.

ARTÍCULO 1905.- No es válida la estipulación de que el arrendatario pagará la totalidad de las rentas por devolución de la cosa antes del vencimiento del plazo, salvo lo dispuesto en el Artículo 1888.

ARTÍCULO 1906.- Si el arrendatario se ve impedido, su culpa suya, del uso total o parcial de la cosa arrendada, no está obligado a pagar la renta en el primer caso, y tiene derecho, en el segundo, a una rebaja proporcional que, a falta de acuerdo, fijará el juez.

En ambos casos, el impedimento dura más de dos meses, el arrendatario podrá pedir la rescisión del contrato.

ARTÍCULO 1907.- El arrendatario está obligado:

- 1º. A servirse de la cosa solamente para el uso convenido, y a falta de convenio, para el que corresponda según su naturaleza y destino;
- 2º. A responder de todo daño o deterioro que el bien arrendado sufra por su culpa o la de sus familiares, dependientes y subarrendatarios, así como los que causen los animales y cosas que en ella tenga; y
- 3º. A devolver la cosa, al terminar el arrendamiento, en el estado en que se le entregó, salvo los desperfectos inherentes al uso prudente de ella.

Si la entrega se hizo por inventario, la devolución deberá hacerse de conformidad con el mismo.

ARTÍCULO 1909.- Serán de cuenta del arrendatario las reparaciones llamadas locativas, pero serán de cuenta del arrendador si los deterioros

provinieren de mala calidad o defecto de construcción de la cosa arrendada.

ARTÍCULO 1910.- Se entiende por reparaciones locativas las que según la costumbre del lugar son a cargo del arrendatario y, en general, las de aquellos deterioros que ordinariamente se producen por culpa del arrendatario, sus familiares o dependientes.

ARTÍCULO 1912.- El arrendatario es responsable del incendio del bien objeto del arrendamiento, a no ser que provenga de caso fortuito, fuerza mayor o vicio de construcción.

ARTÍCULO 1914.- Cesa la responsabilidad del arrendatario, en caso de incendio, si la cosa estuviere asegurada; salvo el derecho del asegurador contra el arrendatario si el incendio fue causado por culpa de éste.

2.7 ASPECTOS FISCALES

Para la adecuada tributación de los impuestos, se observan varios aspectos fiscales para el arrendamiento financiero como los son la Ley del ISR y la Ley del IVA.

2.7.1 Ley del Impuesto Sobre la Renta y su Reglamento

En materia de lo estipulado por la Ley del Impuesto Sobre la Renta, en ésta ley no se menciona la figura del arrendamiento financiero de manera exacta, sino como un arrendamiento puro, por lo cual debemos de observar el Artículo 4: Principios Generales; Artículo 15: Arrendamiento y Artículo 38: Renta Imponible; y para nuestro estudio el Artículo 51: Empresas constructoras y similares.

ARTÍCULO 4. Principios generales. Se considera renta de fuente guatemalteca todo ingreso que haya sido generado por capitales, bienes, servicios y derechos de cualquier naturaleza invertidos o utilizados en el país, o que tenga su origen en actividades de cualquier índole desarrolladas en Guatemala, incluyendo ganancias cambiarias, cualquiera que sea la nacionalidad, domicilio o residencia de las personas que intervengan en las operaciones y el lugar de celebración de los contratos.

ARTÍCULO 15. Arrendamiento. En los casos de inmuebles urbanos o rurales, el arrendante debe considerar como renta bruta:

- a. El valor del arrendamiento, ya sea en dinero o en especie.
- b. Las sumas percibidas o devengadas de los arrendatarios por el uso de los muebles y accesorios o servicios que preste el propietario.

Los arrendantes que reciban arrendamientos en especie deben tomar como renta bruta el valor de los bienes recibidos. Dicho valor se determinará, considerando el precio de venta de tales bienes a la fecha de su recepción.

Las personas que subarrienden inmuebles urbanos o rurales deben considerar como renta bruta los valores recibidos por el subarrendamiento, deduciendo en forma proporcional su propio costo de arrendamiento para determinar su renta neta y aplicarán, en lo pertinente, las disposiciones precedentes.

ARTÍCULO 38. Renta Imponible en el régimen optativo previsto en el artículo 72 de esta ley. Los contribuyentes del impuesto que opten por el

régimen establecido en el artículo 72 de esta ley, deberán determinar su renta imponible, deduciendo de su renta bruta, solo los costos y gastos necesarios para producir o conservar la fuente productora de las rentas gravadas, sumando los costos y gastos no deducibles y restando sus rentas exentas. Se consideran costos y gastos necesarios para producir o conservar la fuente productora de rentas gravadas los siguientes:

- h. Las sumas que inviertan en la construcción, mantenimiento y funcionamiento de viviendas, escuelas, hospitales, servicios de asistencia médica y salubridad, medicinas, servicios recreativos, culturales y educativos, en beneficio gratuito de los trabajadores y sus familiares; se exceptúa, cualquier pago o compensación que los trabajadores efectúen a sus patronos por tales prestaciones, en cuyo caso estos últimos lo restarán de las deducciones. La deducción máxima por este concepto estará limitada, en cada caso, a la suma mayor invertida en beneficio gratuito de los trabajadores, que no sean parientes del contribuyente dentro de los grados de ley, persona individual o del causante en el caso de sucesiones, ni socios de la persona jurídica, sujeto del impuesto.

ARTÍCULO 51. Empresas de construcción y similares. Las empresas de construcción o que realicen trabajos sobre inmuebles, ya sean propios o de terceros, o las empresas similares, cuyas operaciones generadoras de rentas comprendan más de un período de imposición, deben establecer su renta neta del período correspondiente, mediante la aplicación de cualquiera de los métodos siguientes:

- a. Asignar el porcentaje de renta estimada para toda la obra, al monto total efectivamente percibido de renta bruta durante el período impositivo.
- b. Asignar como renta bruta del período, la proporción que corresponda a lo realmente ejecutado y que devengó a su favor. A dicha renta bruta deberá deducirse el monto de los costos y gastos incurridos efectivamente en el período.
- c. Asignar como renta bruta lo que correspondió percibir en el período, según el contrato de obra y, a dicho monto, deducir los costos y gastos efectivamente realizados en el mismo período; y
- d. Asignar como renta bruta el total de lo percibido en el período. Para tal renta, deberá deducirse el costo y gastos realizados en el mismo período.

En cualquiera de los casos mencionados, al terminarse la construcción de la obra deberá efectuarse el ajuste pertinente, en cuanto al verdadero resultado de las operaciones realizadas de ventas y de costo final de la construcción. Para los casos en que el propietario sea también el constructor de la obra, la renta neta de los ejercicios posteriores al de su finalización, se determinará en la proporción correspondiente, considerando el costo y gastos de construcción como factor fijo, apropiándolos y deduciéndolos del monto de las ventas de cada ejercicio.

Si se trata de obras que se realicen en dos períodos de imposición, pero su duración total no excede de doce meses, el resultado puede declararse en el período de imposición en que se termina la obra.

Elegido uno de los métodos mencionados, el mismo deberá ser aplicado a todas las obras y trabajos que el contribuyente realice, incluso la construcción de obras civiles y obras públicas en general; y sólo podrá ser cambiado con autorización previa de la Dirección y regirá para el ejercicio inmediato siguiente a aquel en que se autorice el cambio.

2.7.2 Ley del Impuesto al Valor Agregado y su Reglamento

La ley del IVA no menciona específicamente al arrendamiento financiero, sin embargo presenta en el Artículo 3 cuál es el hecho generador del impuesto y en el Artículo 13 cuál es la base imponible para el pago del impuesto. Se presenta el extracto de los artículos relacionados al tema expuesto:

ARTÍCULO 3. Del hecho generador. El impuesto es generado por:

4. El arrendamiento de bienes muebles e inmuebles.

ARTÍCULO 13. En otros casos. En los siguientes casos se entenderá por base imponible.

2. En el arrendamiento de bienes muebles e inmuebles: El valor de la renta, al cual deberá adicionarse el valor de los recargos financieros, si los hubiere.

CAPÍTULO III

FUENTES DE FINANCIAMIENTO

Teniendo el conocimiento de las generalidades del arrendamiento financiero, el proceso operativo para el arrendatario y el arrendador, y los principales aspectos legales y fiscales, es necesario conocer las posibles fuentes de financiamiento a las que puede acceder una empresa constructora en el sistema financiero actual, para la adquisición del equipo necesario y desarrollar su proyecto.

Dentro de la organización económica, las fuentes de financiamiento están representadas por las personas e instituciones que son capaces de proveer el capital para el financiamiento de las empresas. Estas personas o instituciones se denominan inversionistas, las cuales desean invertir su capital en empresas que les produzcan el máximo rendimiento o dividendo. Generalmente la inversión se canaliza al sistema bancario, donde inversionistas profesionales o pequeños ahorrantes depositan sus capitales con la finalidad de que estos sean colocados en las empresas, en forma de préstamos o créditos, o bien directamente destinado a la compra de valores como sucede con los bancos de inversión.

El financiamiento tiene dos grandes fuentes: el capital propio y el capital prestado. El primero proviene de los propios inversionistas o socios de las empresas, y el capital prestado se obtiene del sistema bancario o instituciones especializadas en financiamiento de empresas.

3.1 APORTACIÓN DE ACCIONISTAS

Una empresa que se constituye, para poder llevar a cabo su actividad, debe disponer de bienes y dinero. Si estos recursos los proporcionan varias personas, que serán sus propietarios, la contribución de éstos al patrimonio empresarial incide de una parte en los recursos económicos

(activo), con los bienes y el dinero, y de otra en los recursos financieros, que constituyen fondos propios (neto), puesto que para su financiación no ha sido preciso recurrir a fuentes ajenas.

Sólo tienen acciones aquellos que participan en el capital (los propietarios o accionistas) de una sociedad anónima o de una sociedad comanditaria por acciones. Cualquier persona, al suscribir o adquirir una sola acción adquiere la condición de accionista de la sociedad emisora, lo que le otorga facultades como las que siguen:

- Obtener dividendos (beneficio correspondiente a una acción) cuando la sociedad distribuya las ganancias sociales entre sus accionistas.
- Votar en las Juntas Generales de accionistas cuando se ha de adoptar algún acuerdo social, aunque es bastante corriente que los estatutos marquen un número mínimo de acciones para asistir a la Junta General y ejercitar el derecho de voto. De todos modos, también existen acciones sin voto. Los tenedores de éstas no tienen derecho de voto, pero perciben unos dividendos mínimos, a diferencia de los restantes accionistas, establecidos en los estatutos sociales.
- Tener preferencia a la hora de suscribir acciones de la sociedad, cuando ésta emita nuevas participaciones de capital (derecho preferente de suscripción).

Lógicamente, si una persona es titular de varias acciones, verá multiplicados sus derechos en proporción al número de acciones que posea.

Hasta hace poco tiempo, las acciones se materializaban en títulos, pero hoy en día también se representan mediante anotaciones en cuenta (registros contables). De tal forma que a los accionistas se les entregan títulos o en un registro se anota tal circunstancia.

Las acciones representan una parte alícuota del capital social. Al valor de cada una de estas partes se le llama nominal de una acción, lo que se puede expresar (suponiendo que todas las acciones tengan el mismo nominal):

$$\text{Valor nominal} = \frac{\text{Capital social}}{\text{Número de acciones}}$$

Las acciones que emite una sociedad deben responder a una efectiva aportación patrimonial. La sociedad expendedora de las acciones puede emitir las a la par, sobre la par y nunca bajo la par. Si las expide a la par, significa que el valor de emisión de las acciones coincide con el valor nominal de éstas; mientras que, si es sobre la par, el valor de emisión de las acciones es superior a su valor nominal, y a la diferencia entre estos valores se le llama prima de emisión.

• Emisión a la par:	Valor de emisión = Valor nominal	
• Emisión sobre la par:	Valor de emisión > Valor nominal	
	Valor de emisión – Valor nominal	= Prima de emisión

3.1.1 Ventajas del Financiamiento por Medio de Acciones Comunes

- a. No existe la obligación del hacer pagos fijos, es decir, no se tiene que pagar dividendos todos los años.
- b. Las acciones comunes nunca vencen.
- c. El uso de las acciones comunes incrementa la capacidad de crédito de la empresa.
- d. Las acciones se pueden vender a menudo en mejores términos que las deudas.

3.1.2 Desventajas del Financiamiento por Medio de Acciones Comunes

- a. Proporcionan privilegios de votación a los nuevos accionistas, por lo que los accionistas actuales pensarían que pierden el control sobre las decisiones de la empresa.
- b. Los nuevos accionistas participan en las utilidades de la empresa.
- c. Los costos del financiamiento por medio de acciones son altos.
- d. El uso de las acciones puede incrementar el costo de capital de la empresa.
- e. Los dividendos que se pagan sobre las acciones comunes no son fiscalmente deducibles.

3.1.3 Ventajas del Financiamiento por Medio de Acciones Preferentes

Es difícil generalizar sobre las ventajas y desventajas de las acciones preferentes, debido a que ellas confieren a sus tenedores ciertos privilegios que los hacen más importantes que los accionistas comunes.

Entre sus ventajas básicas tenemos:

- a. Su capacidad para aumentar el apalancamiento, la flexibilidad de la obligación y su empleo en fusiones y adquisiciones.
- b. Permite al emisor mantener su posición apalancada sin que ello se vea forzado a abandonar el negocio en un año malo, como ocurriría si se perdieran pagos de interés sobre la deuda.

3.1.4 Desventajas del Financiamiento por Medio de Acciones Preferentes

Las dos principales desventajas de las acciones preferentes son:

- a. La antigüedad de las exigencias de pago de los tenedores de acciones, dado que los accionistas preferentes tiene preferencia sobre las comunes con respecto a la distribución de las utilidades y activos.
- b. El costo de financiamiento de las acciones preferente es generalmente mayor que el costo de financiamiento de adeudo, esto se debe a que el pago de dividendos preferentes no está garantizado,

3.2 DEUDA A LARGO PLAZO

La deuda a largo plazo se define como la deuda que tiene un vencimiento a más de un año. Las deudas a largo plazo de los negocios normalmente tienen vencimientos entre cinco y veinte años.

Generalmente el costo del financiamiento a largo plazo es más alto que los costos de financiamiento a corto plazo, debido al alto grado de incertidumbre relacionado con el futuro.

El convenio de financiamiento a largo plazo especifica la tasa de interés real que se carga al prestatario, la regulación de los pagos y el monto de estos.

Los factores principales que afectan el costo del dinero para un prestatario dado son:

- Las fechas de vencimiento.
- El monto del préstamo.
- El riesgo financiero.
- El costo básico del dinero.

Los préstamos a largo plazo constituyen la forma más común de financiación por parte de las empresas.

La amortización del préstamo y el pago de los intereses se pueden efectuar atendiendo varios sistemas. Entre ellos, se pueden citar:

- Sistema Francés o de Anualidades Constantes: al final de cada período (año, mes, semestre) se entrega al prestamista una cantidad constante, compuesta por una parte que corresponde a devolución del principal (préstamo) y otra a intereses.

- Sistema Americano: al final de cada período, se abonan exclusivamente los intereses y al vencimiento de la operación, se produce la devolución del principal.
- Sistema de Amortización Constante: las cuotas que amortizan el préstamo son constantes durante la vigencia del préstamo. Al pagarse los intereses sobre el capital vivo, y ser éste cada vez menor, las cantidades que se abonan son decrecientes.

3.2.1 Tipos de Deudas a Largo Plazo

- a. Préstamo Prendario: Es la operación financiera mediante la cual el prestatario entrega una prenda como garantía del crédito recibido, pudiendo ser un bien o un valor mobiliario o inmobiliario.

Este tipo de financiamiento se diferencia porque se garantiza con bienes muebles, tales como equipo, cultivos, maquinaria, mercadería, vehículos, ganado y otros, los cuales se dan en prenda a la entidad que confiere el crédito.

- b. Préstamo Hipotecario: Préstamo concedido con garantía en algún bien inmueble. Una hipoteca es un derecho real que se constituye mediante contrato y que sirve para garantizar una deuda y por tanto es un contrato accesorio a otro que es el principal. Así las cosas, en el supuesto de que hubiere un contrato de crédito entre un banco como acreditante y un acreditado, la hipoteca garantiza al acreditante el pago del crédito mediante el remate judicial del bien, previa demanda y sentencia condenatoria en contra del acreditado. Generalmente, el bien hipotecado suele ser el inmueble objeto del crédito o bien un inmueble distinto de propiedad del acreditado o de

un tercero que hubiere aceptado constituir la hipoteca sobre su bien.

El préstamo hipotecario se caracteriza porque, aparte de la garantía personal, se ofrece como garantía de pago una "garantía real" que consiste en la hipoteca de un bien inmueble. En caso de no devolver el préstamo la entidad financiera pasaría a ser la propietaria de la vivienda.

- c. Préstamo Fiduciario: Son los que se otorgan con la garantía de fiadores o codeudores, en los cuales la garantía descansa sobre la solvencia económica, la reputación y la honorabilidad de los empresarios. Generalmente los préstamos fiduciarios se utilizan para proveer de capital de trabajo, ya que tienen corta duración, es decir que son a corto plazo.

Este tipo de financiamiento consiste en que una ó más personas ya sean individuales ó jurídicas, se comprometen a ser fiadores y codeudores, solidarios y mancomunados de una obligación crediticia, en respaldo a otra persona individual ó jurídica que asume la obligación directamente. Se garantiza únicamente con la firma de los que participan en el contrato respectivo.

En algunos casos los bancos aceptan como garantía la firma de la entidad deudora, en el caso de las personas jurídicas, cuando éstas gozan de suficiente credibilidad para atender sus compromisos con terceros.

3.2.2 Ventajas de Contraer una Deuda a Largo Plazo

- a. El pago de intereses es un gasto deducible de impuestos.
- b. Los acreedores no participan en el valor creado de la empresa por oportunidades de crecimiento, sus pagos están limitados a los intereses y el capital.
- c. Los acreedores no tiene derecho a voto, por lo que los accionistas mantienen el control de la empresa.
- d. Los costos de la deuda son generalmente más bajos que los costos de emitir nuevas acciones.
- e. La deuda provee protección contra la inflación porque es un pasivo monetario, lo que significa que con el paso del tiempo, el monto que la empresa debe pagar, no cambia.

3.2.3 Desventajas de Contraer una Deuda a Largo Plazo

- a. Un alto uso de financiamiento mediante deuda incrementa el riesgo financiero de la empresa, y posiblemente se vaya a la quiebra.
- b. El aumento del apalancamiento financiero aumenta el costo de capital contable de la empresa, debido a que la empresa incurre en un mayor riesgo financiero y los inversionistas son adversos al riesgo por lo que a mayor riesgo querrán mayor rendimiento.
- c. El costo real de la deuda será mayor que el esperado si la tasa de inflación se vuelve inesperadamente baja.

3.3 ARRENDAMIENTO FINANCIERO CON OPCIÓN A COMPRA

Se entiende por arrendamiento financiero, el contrato mediante el cual el arrendador concede el uso y goce de determinados bienes, muebles e inmuebles, por un plazo de cumplimiento forzoso al arrendatario, obligándose éste último a pagar un canon de arrendamiento y otros costos establecidos por el arrendador. Al final del plazo estipulado el arrendatario tendrá la opción de comprar el bien a un precio predefinido, devolverlo o prorrogar el plazo del contrato por periodos ulteriores.

La utilización del arrendamiento financiero con opción a compra como fuente de financiamiento puede comprenderse mejor si se compara el arriendo con la compra de un activo específico, si una empresa desea obtener un activo tiene dos opciones: comprar el activo o arrendarlo. Para comprar la empresa debe desembolsar una suma considerable o convenir en algún tipo de plan de compra en abonos que implica contraer una obligación a largo plazo. Arrendar el activo solicitado proporciona la empresa el servicio del activo, sin acrecentar necesariamente las cuentas del balance general.

3.3.1 Elementos del Contrato de Arrendamiento Financiero con Opción a Compra

Como toda operación financiera o contrato de otra índole, la operación de arrendamiento financiero con opción a compra cuenta con tres elementos:

3.3.1.1 Personales

- a. Arrendador: Quien ponen a disposición de los usuarios (arrendatarios), bienes o activos como una venta o financiación, traspasándoles sustancialmente todos los beneficios y riesgos de propiedad.

- b. Arrendatario: Quien adquieren un activo y contratan una obligación, en este caso hacen uso del bien, obtienen sus beneficios y riesgos de propiedad.

3.3.1.2 Reales

- a. Todos los bienes muebles o inmuebles que pueden ser susceptibles de arrendarse.
- b. El monto total de la operación, que es la suma de dinero que el arrendatario se obliga a pagar al arrendador a cambio del uso o goce del bien objeto del contrato.

3.3.1.3 Formales

- a. El contrato que ampara la operación, apegado a las disposiciones relativas.
- b. La validación del contrato ante la fe de un notario. Además puede ser inscrito en el Registro Público de la Propiedad.

3.4 ESTUDIO FINANCIERO DE LAS FUENTES DE FINANCIAMIENTO

Para fines de estudio solamente se analizarán las formas de financiamiento mediante aportación de accionistas, deuda a largo plazo y arrendamiento financiero con opción a compra, debido a que el caso práctico compara el análisis de estos para determinar cuál es conveniente para una empresa constructora.

DIFERENCIAS Y SIMILITUDES

ARRENDAMIENTO FINANCIERO CON OPCIÓN A COMPRA	CRÉDITO BANCARIO
Se obtienen bienes para ser utilizados durante la vigencia del contrato, y adquirir su propiedad al ejercer la opción de compra al término del mismo.	Se obtienen recursos para adquirir bienes.
Se pactan rentas periódicas en las que se contempla el monto financiado, costos operativos de la arrendadora, así como la utilidad requerida.	Se pagan y pactan periódicamente capital e intereses para amortizar durante la vigencia del contrato unos y otros, hasta su liquidación total.
En un contrato irrevocable, que al llegar a su término acaba la relación de los contratantes.	Es un contrato que puede darse por terminado anticipadamente, así como los intereses devengados hasta ese momento, son pagados anticipadamente.
Existen tres opciones al final del plazo del contrato.	No existe opción alguna al término del plazo del crédito recibido.
Con la suscripción de éste contrato, es probable no se cancelen otras fuentes de financiamiento, ya que los bienes arrendados son los únicos que quedan en garantía del contrato.	Con este tipo de financiamiento se grava toda la empresa, quedando ésta imposibilitada para negociar otras fuentes de financiamiento a largo plazo.

CAPÍTULO IV

ANÁLISIS DEL ARRENDAMIENTO FINANCIERO CON OPCIÓN A COMPRA Y OTRAS FUENTES DE FINANCIAMIENTO EN UNA EMPRESA DE CONSTRUCCIÓN (CASO PRÁCTICO)

A efecto de determinar el grado de importancia de las fuentes de financiamiento a las que puede optar una empresa constructora, a continuación se procede a desarrollar el caso práctico para concluir en el análisis de los resultados obtenidos.

Desde el punto de vista financiero, el arrendamiento financiero con opción a compra es una fuente externa de financiamiento, es decir, la consecución de recursos ajenos que se requieren para adquirir bien de capital, en donde se produce un financiamiento del 100% del valor del activo.

La relación que se establece entre la empresa arrendadora y la arrendataria es de acreedor-deudor, ésta prevalece durante la vigencia del convenio, al final, por medio del pago de una cantidad simbólica el arrendatario se convertirá en dueño legal del bien objeto del contrato.

4.1 ANTECEDENTES DE LA EMPRESA CONSTRUCTORA

Para este caso utilizaremos el nombre “A&A Constructores, S.A.”, la empresa se dedica a la construcción de centros comerciales y viviendas, se formo como una sociedad anónima el 02 de Junio de 2004 con un capital social autorizado de Q. 800,000.00 conformado por 800 acciones a Q.100.00 cada una emitidas al portador.

4.2 DESCRIPCIÓN DEL PROYECTO DE INVERSIÓN

El proyecto de inversión consiste en la adquisición de parales telescópicos para la realización de la estructura de los niveles de centros comerciales. El costo de estos Parales Telescópicos es de Q4,750,000.00 aproximadamente.



**Parales
Telescópicos**





4.3 FUENTES DE FINANCIAMIENTO

Para este estudio se tomaran en cuenta las siguientes fuentes de financiamiento: aportación de accionistas, crédito bancario y arrendamiento financiero con opción a compra. A continuación se presentan los datos de las fuentes de financiamiento:

A. DATOS GENERALES		
1	Equipo Necesario	Parales Telescópicos
2	Costo Original	Q4,750,000
3	Vida útil probable del equipo	5 años
4	Tasa anual de depreciación	20%
5	Impuesto sobre la Renta	31%
6	El equipo no tiene valor residual	
B. DATOS ESPECÍFICOS		
1	Financiamiento con Aportación de Capital	
	a. Monto	Q4,750,000
	b. Porcentaje de dividendos preferentes	40%
2	Financiamiento con Crédito Bancario	
	a. Monto del préstamo	Q4,750,000
	b. Plazo	5 años
	c. Tasa de Interés	8.50%
	d. Amortización del capital	Mensual
	e. Clase de préstamo	Fiduciario
	f. Comisión por crédito	3% más IVA
	g. Gastos de escrituración	Q63,000 más IVA
3	Financiamiento con Arrendamiento Financiero	
	a. Valor Financiado	Q4,745,000
	b. Plazo	5 años
	c. Tasa de Interés	7.50%
	d. Forma de Amortización (Capital e Intereses)	Mensual
	e. Valor de compra	Q5,000
	f. Comisión por crédito	Q128,000 más IVA
	g. Gastos de escrituración	Q2,500 más IVA

Elaboración Propia

4.4 PROYECCIÓN DE INGRESOS Y GASTOS DEL PROYECTO

Considerando que los parales telescópicos deben utilizarse en la construcción de varios proyectos y no son adquiridos para uno solo, los ingresos presentados no dependen de la compra de estos. En este cuadro se presentan los ingresos y gastos generales totales proyectados que obtendría el proyecto a lo largo de los próximos cinco años:

INGRESOS	2007	2008	2009	2010	2011
Ingreso Mensual S/ IVA	Q1,959,739	Q2,225,773	Q2,534,043	Q2,885,008	Q3,284,581
Ingreso Anual S/ IVA	Q23,516,865	Q26,709,279	Q30,408,515	Q34,620,094	Q39,414,977

Elaboración Propia

Las ventas proyectadas anteriormente tienen un aumento de la siguiente manera: para el 2008 aumenta 13.575%, y para los años del 2009 al 2011 13.85 % con respecto al año anterior, dichos valores no incluyen IVA y su aumento es debido al avance de la obra.

EGRESOS	2007	2008	2009	2010	2011
Egreso Mensual S/ IVA	Q881,882	Q1,001,598	Q1,140,319	Q1,298,254	Q1,478,062
Egreso Anual S/ IVA	Q10,582,589	Q12,019,176	Q13,683,832	Q15,579,042	Q17,736,739

Elaboración Propia

Los egresos mensuales proyectados representan el 45% de los ingresos mensuales, valores sin IVA.

4.5 ESTADOS FINANCIEROS PROYECTADOS CON APORTACIÓN DE LOS ACCIONISTAS

4.5.1 Tabla de Variables para Aportación de Accionistas

A. DATOS GENERALES		
1	Equipo Necesario	Parales Telescópicos
2	Costo Original	Q4,750,000
3	Vida útil probable del equipo	5 años
4	Tasa anual de depreciación	20%
5	Impuesto sobre la Renta	31%
6	El equipo no tiene valor residual	
B. DATOS ESPECÍFICOS		
1	Financiamiento con Aportación de Capital	
a.	Monto	Q4,750,000
b.	Porcentaje de dividendos preferentes	40%
c.	Depreciación Anual	Q950,000

Elaboración Propia

Las variables utilizadas para la aportación de accionistas presentan:

- Aporte de capital del 100% de la inversión necesaria para la adquisición del equipo, el cual que asciende a Q4,750,000.
- Periodo de depreciación que será de 5 años.
- Depreciación anual de 20% por un valor de Q950,000.
- Pago de dividendos del 40% sobre las utilidades acumuladas.

4.5.2 Balance General Proyectado con Aportación de Accionistas

Balance General Proyectado	2007	2008	2009	2010	2011
ACTIVOS	Q18,676,236	Q24,217,823	Q30,798,460	Q39,465,136	Q49,852,528
Disponibilidad	Q7,746,395	Q11,742,538	Q15,904,324	Q20,973,054	Q26,170,717
Inventarios	Q7,129,841	Q9,625,285	Q12,994,135	Q17,542,083	Q23,681,811
Maquinaria y Equipo	Q4,750,000	Q4,750,000	Q4,750,000	Q4,750,000	Q4,750,000
(-) Depreciación Acumulada	(Q950,000)	(Q1,900,000)	(Q2,850,000)	(Q3,800,000)	(Q4,750,000)
PASIVOS	Q3,412,486	Q3,762,257	Q3,850,269	Q4,355,477	Q4,432,043
Proveedores	Q1,892,179	Q1,986,788	Q1,788,109	Q1,966,920	Q1,671,882
Préstamos Bancarios LP	Q0	Q0	Q0	Q0	Q0
ISR por Pagar	Q1,520,307	Q1,775,469	Q2,062,160	Q2,388,557	Q2,760,161
CAPITAL	Q15,263,750	Q20,455,566	Q26,948,191	Q35,109,659	Q45,420,485
Capital Contable	Q11,879,841	Q16,258,504	Q21,826,645	Q28,929,010	Q38,027,468
Resultado del Periodo	Q3,138,698	Q3,665,485	Q4,257,362	Q4,931,215	Q5,698,396
Reserva Legal	Q245,211	Q531,577	Q864,183	Q1,249,434	Q1,694,622
Diferencia (A = P + C)	Q0	Q0	Q0	Q0	Q0

Elaboración Propia

El balance general proyectado muestra para el primer año en el activo:

- Disponibilidad de cada periodo proveniente del saldo final del flujo de caja proyectado.
- El valor de inventarios que posee la empresa, el cual aumenta en un 35% cada año con relación al año anterior.
- Inversión realizada del equipo en la cuenta Maquinaria y Equipo por valor de Q4,750,000.

- Depreciación anual de Q950,000, dicho valor se depreciara en 5 años por el mismo valor de depreciación (Q950,000).

En el pasivo se presenta:

- Saldo de Proveedores estimado para cada año de operación.
- Se puede observar que no existe una obligación por pagar a largo plazo en la cuenta de Préstamos Bancarios LP, debido a que la compra del equipo necesario se realizara a través de aportación de socios.
- El ISR por pagar resultante de la ganancia de cada periodo.

El Capital Contable está integrado por:

- Las aportaciones de capital realizadas por los socios, para el primer año serán el valor de inventarios Q7,129,841 más la aportación para la adquisición del equipo por Q4,750,000, para los años siguientes estará conformado por el aumento en inventarios, el capital del año anterior más la ganancia del año anterior menos los dividendos pagados obtenidos del flujo de caja proyectado.
- El resultado de cada periodo de operación del estado de resultados proyectado.
- La reserva legal obtenida en el estado de resultados proyectado.

4.5.3 Estado de Resultados Projectado con Aportación de Accionistas

Estado de Resultados Projectado	2007	2008	2009	2010	2011
INGRESOS	Q23,516,865	Q26,709,279	Q30,408,515	Q34,620,094	Q39,414,977
Ingresos Anuales	Q23,516,865	Q26,709,279	Q30,408,515	Q34,620,094	Q39,414,977
EGRESOS	Q18,612,649	Q20,981,959	Q23,756,386	Q26,915,070	Q30,511,232
Costo de Operación	Q10,582,589	Q12,019,176	Q13,683,832	Q15,579,042	Q17,736,739
Costo de Ventas	Q4,703,373	Q5,341,856	Q6,081,703	Q6,924,019	Q7,882,995
Gastos de Administración	Q2,351,687	Q2,670,928	Q3,040,851	Q3,462,009	Q3,941,498
Costo Financiero	Q0	Q0	Q0	Q0	Q0
Gastos Financieros	Q0	Q0	Q0	Q0	Q0
Gastos de Escrituración	Q25,000	Q0	Q0	Q0	Q0
Depreciación Equipo Adquirido	Q950,000	Q950,000	Q950,000	Q950,000	Q950,000
RESULTADO ANTES DE ISR	Q4,904,216	Q5,727,320	Q6,652,129	Q7,705,023	Q8,903,744
I.S.R.	Q1,520,307	Q1,775,469	Q2,062,160	Q2,388,557	Q2,760,161
Reserva Legal	Q245,211	Q286,366	Q332,606	Q385,251	Q445,187
RESULTADO NETO	Q3,138,698	Q3,665,485	Q4,257,362	Q4,931,215	Q5,698,396

Elaboración Propia

El estado de resultados proyectado presenta:

- Los ingresos y costos de operación de acuerdo a lo estimado para los 5 años de análisis.
- El costo de ventas representa el 20% de los ingresos anuales.
- Los gastos de administración el 10% de los mismos ingresos anuales.
- Gastos de escrituración por aumento de capital solamente para el primer año de análisis.

- La depreciación gasto del equipo adquirido por Q950,000 anuales.
- Calculo del 31% de ISR.
- Calculo de 5% por Reserva legal de cada año.

4.5.4 Flujo de Caja Proyectado con Aportación de Accionistas

Flujo de Caja Proyectado	2007	2008	2009	2010	2011
<i>Saldo Inicial de Caja Acumulado</i>	<i>Q4,750,000</i>	<i>Q7,746,395</i>	<i>Q11,742,538</i>	<i>Q15,904,324</i>	<i>Q20,973,054</i>
INGRESOS	Q26,338,889	Q29,914,392	Q34,057,536	Q38,774,505	Q44,144,774
Ingreso Anuales	Q23,516,865	Q26,709,279	Q30,408,515	Q34,620,094	Q39,414,977
Prestamos Adquisición Equipo	Q0	Q0	Q0	Q0	Q0
Ingreso por IVA Ventas	Q2,822,024	Q3,205,113	Q3,649,022	Q4,154,411	Q4,729,797
EGRESOS	Q23,342,494	Q25,918,250	Q29,895,749	Q33,705,775	Q38,947,111
Inversión	Q4,750,000	Q0	Q0	Q0	Q0
Costos Totales de Operación	Q15,770,470	Q19,937,350	Q23,005,065	Q25,786,259	Q29,856,270
ISR	Q0	Q1,520,307	Q1,775,469	Q2,062,160	Q2,388,557
Pago por IVA Compras	Q2,119,518	Q2,403,835	Q2,736,766	Q3,115,808	Q3,547,348
Pago de IVA	Q702,506	Q801,278	Q912,255	Q1,038,603	Q1,182,449
Pago de Préstamo	Q0	Q0	Q0	Q0	Q0
Pago de Dividendos	Q0	Q1,255,479	Q1,466,194	Q1,702,945	Q1,972,486
<i>Saldo Final de Caja Acumulado</i>	<i>Q7,746,395</i>	<i>Q11,742,538</i>	<i>Q15,904,324</i>	<i>Q20,973,054</i>	<i>Q26,170,717</i>

Elaboración Propia

El flujo de caja proyectado para el primer año con:

- Saldo inicial de caja representada por la aportación de los accionistas por Q4,750,000 equivalente al valor del equipo a adquirir.

- Los ingresos están integrados por el valor estimado de ingresos anuales más el IVA correspondiente.
- Los egresos contemplan la compra del equipo en la cuenta Inversión por Q4,750,000.
- Los Costos Totales de Operación integrados por el total de egresos Q18,612,649 menos el saldo de Proveedores que para el primer año es de Q1,892,179 menos la depreciación acumulada Q950,000 que no representa un gasto monetario.
- El pago de ISR que para el primer año no se presenta, y para los siguientes corresponde al año anterior.
- El pago por IVA compras, calculado por los costos totales de operación menos la depreciación acumulada para cada año.
- El pago de IVA de la diferencia entre IVA de ingresos y el de costos totales de operación.
- Pago de los dividendos del 40% correspondientes a la ganancia del año anterior.

4.5.5 Partidas Contables Sugeridas para la Aportación de Accionistas

Las partidas contables presentadas a continuación son las recomendadas para la elaboración de los estados financieros proyectados anteriores.

REGISTRO DE APORTACIÓN DE ACCIONISTAS			
P. 1	01/01/2007		
	Gastos de organización	Q25,000	
	IVA Crédito	Q3,000	
	Banco XY, S.A.		Q28,000
	Registro de gastos por ampliación de capital	Q28,000	Q28,000
P. 2	01/01/2007		
	Acciones por suscribir	Q4,750,000	
	Capital Autorizado		Q4,750,000
	Registro de autorización de capital	Q4,750,000	Q4,750,000

P. 3	01/01/2007		
Banco XY, S.A.		Q4,750,000	
Acciones por Suscribir			Q4,750,000
Registro de pago de acciones suscritas		<u>Q4,750,000</u>	<u>Q4,750,000</u>

Elaboración Propia

4.6 ESTADOS FINANCIEROS PROYECTADOS CON CRÉDITO BANCARIO

4.6.1 Tabla de Variables para Crédito Bancario

A. DATOS GENERALES		
1	Equipo Necesario	Parales Telescópicos
2	Costo Original	Q4,750,000
3	Vida útil probable del equipo	5 años
4	Tasa anual de depreciación	20%
5	Impuesto sobre la Renta	31%
6	El equipo no tiene valor residual	
B. DATOS ESPECÍFICOS		
2	Financiamiento con Crédito Bancario	
a.	Monto del préstamo	Q4,750,000
b.	Plazo	5 años
c.	Tasa de Interés	8.50%
d.	Amortización del capital	Mensual
e.	Clase de préstamo	Fiduciario
f.	Comisión por crédito	3% más IVA
g.	Gastos de escrituración	Q63,000 más IVA

Elaboración Propia

Los componentes de la tabla de variables para el crédito bancario son:

- Deuda del 100% del valor del equipo a adquirir por Q4,750,000.
- Tasa de interés del 8.5% anual sobre saldo.
- Periodo de depreciación de 5 años.
- Depreciación de ley del 20% anual por Q950,000.
- Plazo de pago de préstamo de 5 años.
- Gastos de escrituración por Q63,000 más IVA.

4.6.2 Tabla de Amortización de Crédito Bancario

Deuda	Q4,750,000.00
Interés	8.50% sobre saldo
Años	5
Pagos a capital	Mensual

Formula de Renta para Cuota Nivelada

$$R = \frac{\text{Deuda} * \text{interés}}{(1 - (\text{Intereses})^{\text{años}})} = \frac{4,750,000 * 0.085}{(1 - (0.085)^5)} = Q1,205,387.32$$

No. Pago	Renta	Intereses sobre Saldo	Amortización de la deuda	Saldo de la Deuda
				Q4,750,000
1	Q1,205,387	Q403,750	Q801,637	Q3,948,363
2	Q1,205,387	Q335,611	Q869,776	Q3,078,586
3	Q1,205,387	Q261,680	Q943,707	Q2,134,879
4	Q1,205,387	Q181,465	Q1,023,923	Q1,110,956
5	Q1,205,387	Q94,431	Q1,110,956	Q0
	Q6,026,937	Q1,276,937	Q4,750,000	

Elaboración Propia

El periodo de amortización para el préstamo bancario se muestra en la tabla anterior para 5 años con:

- Cuota nivelada anual de Q1,205,387; la cual incluye pago de capital e intereses para el periodo acordado;
- Tasa del 8.5% anual sobre saldo.

4.6.3 Balance General Proyectado con Crédito Bancario

Balance General Proyectado	2007	2008	2009	2010	2011
ACTIVOS	Q17,290,349	Q21,957,234	Q27,522,439	Q35,131,839	Q44,416,553
Disponibilidad	Q6,360,508	Q9,481,948	Q12,628,304	Q16,639,757	Q20,734,741
Inventarios	Q7,129,841	Q9,625,285	Q12,994,135	Q17,542,083	Q23,681,811
Maquinaria y Equipo	Q4,750,000	Q4,750,000	Q4,750,000	Q4,750,000	Q4,750,000
(-) Depreciación Acumulada	(Q950,000)	(Q1,900,000)	(Q2,850,000)	(Q3,800,000)	(Q4,750,000)
PASIVOS	Q7,179,731	Q6,736,804	Q5,904,027	Q5,410,179	Q4,402,769
Proveedores	Q1,892,179	Q1,986,788	Q1,788,109	Q1,966,920	Q1,671,882
Préstamos Bancarios LP	Q3,948,363	Q3,078,586	Q2,134,879	Q1,110,956	Q0
ISR por Pagar	Q1,339,190	Q1,671,430	Q1,981,039	Q2,332,303	Q2,730,887
CAPITAL	Q10,110,618	Q15,220,430	Q21,618,412	Q29,721,660	Q40,013,784
Capital Contable	Q7,129,841	Q11,284,152	Q16,723,418	Q23,725,298	Q32,754,074
Resultado del Periodo	Q2,764,778	Q3,450,694	Q4,089,887	Q4,815,078	Q5,637,960
Reserva Legal	Q215,998	Q485,584	Q805,106	Q1,181,284	Q1,621,750
Diferencia (A = P + C)	Q0	Q0	Q0	Q0	Q0

Elaboración Propia

El balance general proyectado muestra en el activo:

- Disponibilidad de cada periodo proveniente del saldo final del flujo de caja proyectado.
- El valor de inventarios que posee la empresa el cual aumenta en un 35% cada año.
- Inversión realizada del equipo en la cuenta Maquinaria y Equipo por valor de Q4,750,000.
- Depreciación anual de Q950,000 acumulada para cada año.

En el pasivo se muestra:

- Saldo de Proveedores estimado para cada año,.
- Existe una obligación por pagar a largo plazo en la cuenta de Préstamos, que para el primer año es Q4,750,000 menos el valor anual de amortización de Q801,637 equivalentes a Q3,948,363, y va disminuyendo anualmente de acuerdo a los pagos programados hasta quedar cancelado en el 5° año.
- El ISR por pagar resultante de la ganancia del periodo según el estado de resultados proyectado.

El Capital Contable está integrado por:

- Las aportaciones de capital realizadas por los socios, que en este caso será el valor de inventarios Q7,129,841 para el primer año, y para los años siguientes será el aumento en inventarios, el capital del año anterior más la ganancia del año anterior menos los dividendos pagados obtenidos del flujo de caja proyectado.
- El resultado de cada periodo de operación del estado de resultados proyectado.
- La reserva legal obtenida en el estado de resultados proyectado.

4.6.4 Estado de Resultados Proyectado con Crédito Bancario

Estado de Resultados Proyectado	2007	2008	2009	2010	2011
INGRESOS	Q23,516,865	Q26,709,279	Q30,408,515	Q34,620,094	Q39,414,977
Ingresos Anuales	Q23,516,865	Q26,709,279	Q30,408,515	Q34,620,094	Q39,414,977
EGRESOS	Q19,196,899	Q21,317,570	Q24,018,066	Q27,096,535	Q30,605,664
Costo de Operación	Q10,582,589	Q12,019,176	Q13,683,832	Q15,579,042	Q17,736,739
Costo de Ventas	Q4,703,373	Q5,341,856	Q6,081,703	Q6,924,019	Q7,882,995
Gastos de Administración	Q2,351,687	Q2,670,928	Q3,040,851	Q3,462,009	Q3,941,498
Costo Financiero	Q403,750	Q335,611	Q261,680	Q181,465	Q94,431
Gastos Financieros	Q0	Q0	Q0	Q0	Q0
Gastos de Escrituración	Q63,000	Q0	Q0	Q0	Q0
Comisión por crédito	Q142,500	Q0	Q0	Q0	Q0
Depreciación Equipo Adquirido	Q950,000	Q950,000	Q950,000	Q950,000	Q950,000
RESULTADO ANTES DE ISR	Q4,319,966	Q5,391,709	Q6,390,449	Q7,523,559	Q8,809,313
I.S.R.	Q1,339,190	Q1,671,430	Q1,981,039	Q2,332,303	Q2,730,887
Reserva Legal	Q215,998	Q269,585	Q319,522	Q376,178	Q440,466
RESULTADO NETO	Q2,764,778	Q3,450,694	Q4,089,887	Q4,815,078	Q5,637,960

Elaboración Propia

El estado de resultados proyectado presenta lo siguiente:

- Ingresos anuales proyectados para cada año.
- Costos de operación estimados para los 5 años de análisis.
- El costo de venta representa el 20% de los ingresos anuales.
- Los gastos de administración el 10% de los mismos ingresos.

- El costo financiero es equivalente al valor de intereses estimados de acuerdo a la tabla de amortización, que para el primer año ascienden a Q403,750.
- Los gastos de escrituración por Q63,000 y comisión por apertura de crédito por Q142,500 solo para el primer año.
- La depreciación gasto del equipo adquirido por Q950,000 anuales.
- El resultado del ejercicio de cada año.
- Su respectivo calculo de 31% de ISR.
- El cálculo de la reserva legal.

4.6.5 Flujo de Caja Proyectado con Crédito Bancario

Flujo de Caja Proyectado	2007	2008	2009	2010	2011
<i>Saldo Inicial de Caja Acumulado</i>	<i>Q0</i>	<i>Q6,360,508</i>	<i>Q9,481,948</i>	<i>Q12,628,304</i>	<i>Q16,639,757</i>
INGRESOS	Q31,088,889	Q29,914,392	Q34,057,536	Q38,774,505	Q44,144,774
Ingreso Anuales	Q23,516,865	Q26,709,279	Q30,408,515	Q34,620,094	Q39,414,977
Prestamos Adquisición de Equipo	Q4,750,000	Q0	Q0	Q0	Q0
Ingreso por IVA Ventas	Q2,822,024	Q3,205,113	Q3,649,022	Q4,154,411	Q4,729,797
EGRESOS	Q24,728,381	Q26,792,952	Q30,911,181	Q34,763,052	Q40,049,789
Inversión	Q4,750,000	Q0	Q0	Q0	Q0
Costos Totales de Operación	Q16,354,720	Q20,272,961	Q23,266,744	Q25,967,724	Q29,950,702
ISR	Q0	Q1,339,190	Q1,671,430	Q1,981,039	Q2,332,303
Pago por IVA Compras	Q2,141,178	Q2,403,835	Q2,736,766	Q3,115,808	Q3,547,348
Pago de IVA	Q680,846	Q801,278	Q912,255	Q1,038,603	Q1,182,449
Pago de Préstamo	Q801,637	Q869,776	Q943,707	Q1,023,923	Q1,110,956
Pago de Dividendos		Q1,105,911	Q1,380,277	Q1,635,955	Q1,926,031
<i>Saldo Final de Caja Acumulado</i>	<i>Q6,360,508</i>	<i>Q9,481,948</i>	<i>Q12,628,304</i>	<i>Q16,639,757</i>	<i>Q20,734,741</i>

Elaboración Propia

Para el flujo de caja proyectado muestra lo siguiente:

Los ingresos están integrados por:

- El valor estimado de ingresos anuales.
- El ingreso del crédito bancario por Q4,750,000 únicamente para el primer año.
- El IVA correspondiente a los ingresos anuales.

Los egresos contemplan:

- La compra del equipo en la cuenta Inversión por Q4,750,000 en el primer año.
- Costos Totales de Operación integrados el total de egresos Q19,196,899 menos el valor de Proveedores que para el primer años es de Q1,892,179 menos la depreciación gasto por Q950,000 por no representar un gasto monetario.
- El pago de ISR que para el primer año no se presenta, y para los siguientes corresponde al año anterior.
- El pago por IVA compras, calculado por los costos totales de operación menos la depreciación acumulada para cada año.
- El pago de IVA de la diferencia entre IVA de ingresos y el de costos totales de operación.
- Pago por amortización de préstamo de acuerdo a la tabla de amortización.
- Pago de los dividendos del 40% correspondientes a la ganancia del año anterior.

4.6.6 Partidas Contables Sugeridas para el Crédito Bancario

Las siguientes partidas son las que se utilizaron para la elaboración de los estados financieros proyectados presentados anteriormente.

REGISTRO DE CRÉDITO BANCARIO			
P.	1	01/01/2007	
	Gastos de Escrituración		Q63,000
	Comisión por crédito		Q142,500
	IVA Por Cobrar		Q24,660
	Banco XY, S.A.		Q230,160
	Registro de gastos por ampliación de capital		Q230,160
			Q230,160

P.	2	01/01/2007		
	Banco XY, S.A.		Q4,750,000	
	Préstamos Bancarios LP			Q4,750,000
	Registro de autorización de capital		Q4,750,000	Q4,750,000
P.	3	01/01/2007		
	Maquinaria y Equipo		Q4,750,000	
	Banco XY, S.A.			Q4,750,000
	Registro de pago de acciones suscritas		Q4,750,000	Q4,750,000
P.	4	31/12/2007		
	Intereses Bancarios		Q403,750	
	Préstamos Bancarios LP (Amortización)		Q801,637	
	Depreciación Maquinaria y Equipo		Q950,000	
	Banco XY, S.A.			Q1,205,387
	Dep. Acumulada Maquinaria y Equipo			Q950,000
	Registro de amortización, pago de intereses y amortización del 1º año		Q2,155,387	Q2,155,387
P.	5	31/12/2008		
	Intereses Bancarios		Q335,611	
	Préstamos Bancarios LP (Amortización)		Q869,776	
	Depreciación Maquinaria y Equipo		Q950,000	
	Banco XY, S.A.			Q1,205,387
	Dep. Acumulada Maquinaria y Equipo			Q950,000
	Registro de amortización, pago de intereses y amortización del 2º año		Q2,155,387	Q2,155,387
P.	6	31/12/2009		
	Intereses Bancarios		Q261,680	
	Préstamos Bancarios LP (Amortización)		Q943,707	
	Depreciación Maquinaria y Equipo		Q950,000	
	Banco XY, S.A.			Q1,205,387
	Dep. Acumulada Maquinaria y Equipo			Q950,000
	Registro de amortización, pago de intereses y amortización del 3º año		Q2,155,387	Q2,155,387

P. 7	31/12/2010		
	Intereses Bancarios	Q181,465	
	Préstamos Bancarios LP (Amortización)	Q1,023,923	
	Depreciación Maquinaria y Equipo	Q950,000	
	Banco XY, S.A.	Q1,205,387	
	Dep. Acumulada Maquinaria y Equipo	Q950,000	
	Registro de amortización, pago de intereses y amortización del 4º año	Q2,155,387	Q2,155,387
P. 8	31/12/2011		
	Intereses Bancarios	Q94,431	
	Préstamos Bancarios LP (Amortización)	Q1,110,956	
	Depreciación Maquinaria y Equipo	Q950,000	
	Banco XY, S.A.	Q1,205,387	
	Dep. Acumulada Maquinaria y Equipo	Q950,000	
	Registro de amortización, pago de intereses y amortización del 5º año	Q2,155,387	Q2,155,387

Elaboración Propia

4.7 ESTADOS FINANCIEROS PROYECTADOS CON ARRENDAMIENTO FINANCIERO CON OPCIÓN A COMPRA

4.7.1 Tabla de Variables para Arrendamiento Financiero con Opción a Compra

A. DATOS GENERALES		
1	Equipo Necesario	Parales Telescópicos
2	Costo Original	Q4,750,000
3	Vida útil probable del equipo	5 años
4	Tasa anual de depreciación	20%
5	Impuesto sobre la Renta	31%
6	El equipo no tiene valor residual	
B. DATOS ESPECÍFICOS		
3	Financiamiento con Arrendamiento Financiero	
a.	Valor Financiado	Q4,745,000
b.	Plazo	5 años
c.	Tasa de Interés	7.50%
d.	Forma de Amortización (Capital e Intereses)	Mensual
e.	Valor de compra	Q5,000
f.	Comisión por crédito	Q128,000 más IVA
g.	Gastos de escrituración	Q2,500 más IVA

Elaboración Propia

Las variables utilizadas para el arrendamiento financiero con opción a compra presentan:

- Arrendamiento de equipo, el cual que asciende a Q4,745,000,
- Plazo del arrendamiento 5 años
- Tasa de Interés 9.5%
- Periodo de depreciación que será de 5 años,
- Depreciación anual por un valor de Q949,000.
- Comisión por apertura de crédito por Q128,000 más IVA

- Gastos por escrituración por Q2,500 más IVA
- Opción de compra por Q5,000.

4.7.2 Tabla de Amortización de Arrendamiento Financiero con Opción a Compra

Interés	7.50%
Años	5
Inversión	Q4,745,000.00
Pago por Opción a Compra	Q5,000.00

Fecha	Renta	Seguro	Intereses	Reducción	Saldo
2007					Q4,745,000
2007	Q1,114,699	Q23,725		Q1,090,974	Q3,654,026
2008	Q1,114,699	Q23,725	Q274,052	Q816,922	Q2,837,105
2009	Q1,114,699	Q23,725	Q212,783	Q878,191	Q1,958,914
2010	Q1,114,699	Q23,725	Q146,919	Q944,055	Q1,014,859
2011	Q1,114,699	Q23,725	Q76,114	Q1,014,859	Q0
	Q5,573,493	Q118,625	Q709,868	Q4,745,000	

Elaboración Propia

La amortización del arrendamiento financiero se realizara:

- Plazo de 5 años
- Monto financiado de Q4,745,000
- Pago final como opción a compra de Q5,000;
- Tasa de interés de 7.5% anual.

El pago anual por concepto de arrendamiento incluye intereses y seguro del equipo arrendado.

4.7.3 Balance General Proyectado con Arrendamiento Financiero con Opción a Compra

Balance General Proyectado	2007	2008	2009	2010	2011
ACTIVOS	Q17,452,038	Q21,952,501	Q27,587,415	Q35,273,691	Q44,643,402
Disponibilidad	Q6,526,197	Q9,480,216	Q12,695,280	Q16,782,608	Q20,956,591
Inventarios	Q7,129,841	Q9,625,285	Q12,994,135	Q17,542,083	Q23,681,811
Maquinaria y Equipo	Q0	Q0	Q0	Q0	Q4,750,000
(-) Depreciación Acumulada	(Q949,000)	(Q1,898,000)	(Q2,847,000)	(Q3,796,000)	(Q4,745,000)
Equipo Arrendado	Q4,745,000	Q4,745,000	Q4,745,000	Q4,745,000	Q0
PASIVOS	Q7,026,763	Q6,507,361	Q5,736,176	Q5,317,747	Q4,401,403
Proveedores	Q1,892,179	Q1,986,788	Q1,788,109	Q1,966,920	Q1,671,882
Préstamos Bancarios LP	Q0	Q0	Q0	Q0	Q0
Obligaciones por Arrendamiento	Q3,654,026	Q2,837,105	Q1,958,914	Q1,014,859	Q0
ISR por Pagar	Q1,480,557	Q1,683,468	Q1,989,152	Q2,335,968	Q2,729,520
CAPITAL	Q10,425,275	Q15,445,140	Q21,851,239	Q29,955,944	Q40,242,000
Capital Contable	Q7,129,841	Q11,459,266	Q16,913,444	Q23,925,374	Q32,958,689
Resultado del Periodo	Q3,056,634	Q3,475,547	Q4,106,637	Q4,822,643	Q5,635,139
Reserva Legal	Q238,800	Q510,327	Q831,158	Q1,207,927	Q1,648,172
<i>Diferencia (A = P + C)</i>	<i>Q0</i>	<i>Q0</i>	<i>Q0</i>	<i>Q0</i>	<i>Q0</i>

Elaboración Propia

El balance general proyectado en el activo presenta:

- Disponibilidad cada periodo proveniente del saldo final del flujo de caja proyectado.
- El valor de inventarios que posee la empresa el cual aumenta en un 35% cada año.

- Depreciación acumulada por el equipo arrendado que al final del periodo de análisis pasa a ser propiedad de la empresa.
- Equipo arrendado por valor de Q4,745,000 que se presenta como otros activos.

En el pasivo:

- Saldo de Proveedores estimado para cada año.
- No se tiene un compromiso u obligación bancaria a largo plazo por el periodo proyectado.
- Obligación de pago por arrendamiento que se va rebajando en el periodo analizado.
- El ISR por pagar resultante de la ganancia del periodo según el estado de resultados proyectado.

El Capital Contable está integrado por:

- Las aportaciones de capital realizadas por los socios, que en este caso será el valor de inventarios Q7,129,841 para el primer año, y para los años siguientes será el aumento en inventarios, el capital del año anterior más la ganancia del año anterior menos los dividendos pagados obtenidos del flujo de caja proyectado.
- El resultado de cada periodo de operación del estado de resultados proyectado.
- La reserva legal obtenida en el estado de resultados proyectado.

4.7.4 Estado de Resultados Proyectado con Arrendamiento Financiero con Opción a Compra

Estado de Resultados Proyectado	2007	2008	2009	2010	2011
INGRESOS	Q23,516,865	Q26,709,279	Q30,408,515	Q34,620,094	Q39,414,977
Ingresos Anuales	Q23,516,865	Q26,709,279	Q30,408,515	Q34,620,094	Q39,414,977
EGRESOS	Q18,740,874	Q21,278,736	Q23,991,894	Q27,084,714	Q30,610,072
Costo de Operación	Q10,582,589	Q12,019,176	Q13,683,832	Q15,579,042	Q17,736,739
Costo de Ventas	Q4,703,373	Q5,341,856	Q6,081,703	Q6,924,019	Q7,882,995
Gastos de Administración	Q2,351,687	Q2,670,928	Q3,040,851	Q3,462,009	Q3,941,498
Costo Financiero	Q0	Q274,052	Q212,783	Q146,919	Q76,114
Seguro por arrendamiento	Q23,725	Q23,725	Q23,725	Q23,725	Q23,725
Gastos de Escrituración	Q2,500	Q0	Q0	Q0	Q0
Comisión por crédito	Q128,000	Q0	Q0	Q0	Q0
Depreciación Equipo Arrendado	Q949,000	Q949,000	Q949,000	Q949,000	Q949,000
RESULTADO ANTES DE ISR	Q4,775,991	Q5,430,543	Q6,416,621	Q7,535,380	Q8,804,905
I.S.R.	Q1,480,557	Q1,683,468	Q1,989,152	Q2,335,968	Q2,729,520
Reserva Legal	Q238,800	Q271,527	Q320,831	Q376,769	Q440,245
RESULTADO NETO	Q3,056,634	Q3,475,547	Q4,106,637	Q4,822,643	Q5,635,139

Elaboración Propia

El estado de resultados proyectado presenta:

- Los ingresos estimados para los 5 años,
- Costos de operación estimados para los 5 años de operación.
- El costo de venta representa que el 20% de los ingresos anuales.
- Los gastos de administración el 10% de los mismos ingresos.

- El costo financiero es equivalente al valor de intereses estimados del segundo año en adelante por Q274,052, Q212,783, Q146,919 y Q76,114 respectivamente.
- Seguro por arrendamiento por Q23,725 para cada año durante 5 años.
- Gastos de escrituración por Q2,500 más IVA.
- Comisión por apertura de crédito por Q128,000 más IVA.
- Gasto por depreciación de equipo arrendado por Q949,000 por año.
- Calculo del 31% de ISR.
- Calculo de 5% por la reserva legal de cada año.

4.7.5 Flujo de Caja Proyectado con Arrendamiento Financiero con Opción a Compra

Flujo de Caja Proyectado	2007	2008	2009	2010	2011
<i>Saldo Inicial de Caja Acumulado</i>	<i>Q0</i>	<i>Q6,526,197</i>	<i>Q9,480,216</i>	<i>Q12,695,280</i>	<i>Q16,782,608</i>
INGRESOS	Q26,338,889	Q29,914,392	Q34,057,536	Q38,774,505	Q44,144,774
Ingreso Anuales	Q23,516,865	Q26,709,279	Q30,408,515	Q34,620,094	Q39,414,977
Prestamos Adquisición de Equipo	Q0	Q0	Q0	Q0	Q0
Ingreso por IVA Ventas	Q2,822,024	Q3,205,113	Q3,649,022	Q4,154,411	Q4,729,797
EGRESOS	Q19,812,692	Q26,960,373	Q30,842,472	Q34,687,176	Q39,970,791
Inversión	Q0	Q0	Q0	Q0	Q0
Costos Totales de Operación	Q15,899,695	Q20,235,127	Q23,241,573	Q25,956,903	Q29,956,110
ISR		Q1,480,557	Q1,683,468	Q1,989,152	Q2,335,968
Pago por IVA Compras	Q2,135,025	Q2,439,568	Q2,765,147	Q3,136,286	Q3,559,329
Pago de IVA	Q686,999	Q765,545	Q883,874	Q1,018,126	Q1,170,469
Pago de Préstamo	Q0	Q0	Q0	Q0	Q0
Pago de Compra de equipo					Q5,000
Pago de Arrendamiento	Q1,090,974	Q816,922	Q878,191	Q944,055	Q1,014,859
Pago de Dividendos		Q1,222,654	Q1,390,219	Q1,642,655	Q1,929,057
<i>Saldo Final de Caja Acumulado</i>	<i>Q6,526,197</i>	<i>Q9,480,216</i>	<i>Q12,695,280</i>	<i>Q16,782,608</i>	<i>Q20,956,591</i>

Elaboración Propia

Para el flujo de caja proyectado no existe un saldo inicial debido a que la compra del equipo se realiza a través arrendamiento financiero con opción a compra.

Los ingresos están integrados por:

- El valor estimado de ingresos anuales,
- El IVA correspondiente a los ingresos anuales.

Los egresos contemplan:

- Costos Totales de Operación integrados el total de egresos Q18,740,874 menos el valor de Proveedores que para el primer años es de Q1,892,179 menos la depreciación gasto por Q945,000 por no representar un gasto monetario.
- El pago de ISR que para el primer año no se presenta, y para los siguientes corresponde al año anterior.
- El pago por IVA compras, calculado por los costos totales de operación menos la depreciación acumulada para cada año.
- El pago de IVA de la diferencia entre IVA de ingresos y el de costos totales de operación.
- Pago de amortización de equipo arrendado de acuerdo a la tabla de amortización del arrendamiento.
- Pago de los dividendos del 40% correspondientes a la ganancia del año anterior.

4.7.6 Partidas Contables Sugeridas para el Arrendamiento Financiero con Opción a Compra

Las siguientes partidas son las que se utilizaron para la elaboración de los estados financieros proyectados presentados anteriormente.

REGISTRO DE ARRENDAMIENTO FINANCIERO CON OPCIÓN A COMPRA PARA EL ARRENDATARIO	
P. 1	01/01/2007
Maquinaria y Equipo Arrendada	Q4,745,000
Gastos de escrituración	Q2,500
Comisión por crédito	Q128,000
IVA Crédito	Q15,660
Banco XY, S.A.	Q146,160
Obligaciones por arrendamiento de capital	Q4,745,000
Registro de arrendamiento de equipo	Q4,891,160 Q4,891,160

P.	2	31/12/2007		
		Obligaciones por arrendamiento de capital	Q1,090,974	
		Seguros y mantenimiento	Q23,725	
		Banco XY, S.A.		Q1,114,699
		Registro por pago de 1º año de arrendamiento	Q1,114,699	Q1,114,699
P.	3	31/12/2007		
		Intereses Gasto	Q274,052	
		Depreciación Maquinaria y Equipo Arrendado	Q949,000	
		Intereses por pagar		Q274,052
		Dep. Acumulada Maquinaria y Equipo arrendamiento de capital		Q949,000
		Registro de provisión de intereses y depreciación de 1º año de arrendamiento	Q1,223,052	Q1,223,052
P.	4	31/12/2008		
		Obligaciones por arrendamiento de capital	Q816,922	
		Seguros y mantenimiento	Q23,725	
		Intereses por pagar	Q274,052	
		Banco XY, S.A.		Q1,114,699
		Registro por pago de 2º año de arrendamiento	Q1,114,699	Q1,114,699
P.	5	31/12/2008		
		Intereses Gasto	Q212,783	
		Depreciación Maquinaria y Equipo Arrendado	Q949,000	
		Intereses por pagar		Q212,783
		Dep. Acumulada Maquinaria y Equipo arrendamiento de capital		Q949,000
		Registro de provisión de intereses y depreciación de 2º año de arrendamiento	Q1,161,783	Q1,161,783
P.	6	31/12/2009		
		Obligaciones por arrendamiento de capital	Q878,191	
		Seguros y mantenimiento	Q23,725	
		Intereses por pagar	Q212,783	
		Banco XY, S.A.		Q1,114,699
		Registro por pago de 3º año de arrendamiento	Q1,114,699	Q1,114,699

P. 7	31/12/2009		
	Intereses Gasto	Q146,919	
	Depreciación Maquinaria y Equipo Arrendado	Q949,000	
	Intereses por pagar		Q146,919
	Dep. Acumulada Maquinaria y Equipo arrendamiento de capital		Q949,000
	Registro de provisión de intereses y depreciación de 3° año de arrendamiento	Q1,095,919	Q1,095,919
P. 8	31/12/2010		
	Obligaciones por arrendamiento de capital	Q944,055	
	Seguros y mantenimiento	Q23,725	
	Intereses por pagar	Q146,919	
	Banco XY, S.A.		Q1,114,699
	Registro por pago de 4° año de arrendamiento	Q1,114,699	Q1,114,699
P. 9	31/12/2010		
	Intereses Gasto	Q76,114	
	Depreciación Maquinaria y Equipo Arrendado	Q949,000	
	Intereses por pagar		Q76,114
	Dep. Acumulada Maquinaria y Equipo arrendamiento de capital		Q949,000
	Registro de provisión de intereses y depreciación de 4° año de arrendamiento	Q1,025,114	Q1,025,114
P. 10	31/12/2011		
	Obligaciones por arrendamiento de capital	Q1,014,859	
	Seguros y mantenimiento	Q23,725	
	Intereses por pagar	Q76,114	
	Banco XY, S.A.		Q1,114,699
	Registro por pago de 5° año de arrendamiento	Q1,114,699	Q1,114,699
P. 11	31/12/2011		
	Depreciación Maquinaria y Equipo Arrendado	Q949,000	
	Dep. Acumulada Maquinaria y Equipo arrendamiento de capital		Q949,000
	Registro de provisión de intereses y depreciación de 5° año de arrendamiento	Q949,000	Q949,000

P. 12	31/12/2011		
	Maquinaria y Equipo	Q4,750,000	
	Dep. Acumulada Maquinaria y Equipo arrendamiento de capital	Q4,745,000	
	Dep. Acumulada Maquinaria y Equipo		Q4,745,000
	Maquinaria y Equipo Arrendada		Q4,745,000
	Banco XY, S.A.		Q5,000
	Compra de equipo arrendado	Q9,495,000	Q9,495,000

Elaboración Propia

4.8 BALANCE GENERAL COMPARATIVO DE LAS FUENTES DE FINANCIAMIENTO EN EL PROYECTO DE CONSTRUCCIÓN

Balance General Proyectado	Aportación de Accionistas	Crédito Bancario	Arrendamiento Financiero
ACTIVOS	Q49,852,528	Q44,416,553	Q44,643,402
Disponibilidad	Q26,170,717	Q20,734,741	Q20,956,591
Inventarios	Q23,681,811	Q23,681,811	Q23,681,811
Maquinaria y Equipo	Q4,750,000	Q4,750,000	Q4,750,000
(-) Depreciación Acumulada	(Q4,750,000)	(Q4,750,000)	(Q4,745,000)
Equipo Arrendado	Q0	Q0	Q0
PASIVOS	Q4,432,043	Q4,402,769	Q4,401,403
Proveedores	Q1,671,882	Q1,671,882	Q1,671,882
Préstamos Bancarios LP	Q0	Q0	Q0
Obligaciones por Arrendamiento	Q0	Q0	Q0
ISR por Pagar	Q2,760,161	Q2,730,887	Q2,729,520
CAPITAL	Q45,420,485	Q40,013,784	Q40,242,000
Capital Contable	Q22,034,707	Q17,633,637	Q17,497,227
Ganancias Acumuladas	Q21,691,157	Q20,758,397	Q21,096,601
Reserva Legal	Q1,694,622	Q1,621,750	Q1,648,172
<i>Diferencia (A = P + C)</i>	<i>Q0</i>	<i>Q0</i>	<i>Q0</i>

Elaboración Propia

El balance general proyectado comparativo muestra en el activo:

- La disponibilidad está integrada por el saldo final del flujo de caja proyectado para cada opción.
- El valor de inventario es el mismo para cada opción.

- La inversión realizada del equipo en la cuenta Maquinaria y Equipo es de Q4,750,000 para las tres opciones.
- Se presenta el valor depreciado para cada opción, siendo menor para el arrendamiento financiero.

En el pasivo:

- Saldo de Proveedores estimado para el final del periodo para cada opción.
- Existe una obligación por pagar a largo plazo en la cuenta de Préstamos Bancarios LP para la opción de crédito bancario, que muestra valor cero debido a que se cancelo a final del periodo establecido.
- Existe una obligación por pagar en la cuenta de Obligaciones por Arrendamiento para la opción de arrendamiento financiero, que muestra valor cero debido a que se cancelo a final del periodo establecido.
- El ISR por pagar resultante de la ganancia del último periodo de cada opción de acuerdo al estado de resultados proyectado comparativo.

El Capital Contable está integrado por:

- El capital contable para la primera opción por el valor de inventarios, la aportación de capital menos el pago de dividendos obtenido del flujo de caja proyectado comparativo.
- Las ganancias acumuladas por los 5 periodos establecidos,
- La reserva legal correspondiente a los 5 periodos analizados.

4.8.1 Análisis Del Balance General Comparativo

Para el balance general el análisis muestra que la opción que obtiene mejor presentación financiera es la Aportación de capital puesto que no demuestra endeudamiento a largo plazo y su capital es alto con relación a las otras opciones. Pero se deberán analizar en las tres opciones lo siguiente:

Financiamiento con Aportación de Capital:

- Se obtiene mayor disponibilidad al final de los 5 años analizados.
- Muestra un mayor pago de ISR ya que se obtiene menor ganancia en operación.
- Su capital contable será mayor debido a la aportación realizada para la compra del equipo necesario.
- Es posible acceder a una línea de crédito debido a que el Balance General no muestra un endeudamiento a largo plazo.

Financiamiento mediante Crédito Bancario:

- Baja la disponibilidad de efectivo debido a que se utilizan los recursos de la empresa para el pago del préstamo bancario.
- El ISR por pagar refleja un menor valor puesto que la ganancia obtenida es menor debido a la depreciación y el pago de intereses que son deducibles de ISR.
- El capital contable se verá disminuido por la obligación de pago de Dividendos sobre la ganancia acumulada.
- Sería poco probable que una institución bancaria accediera a concederle un crédito adicional por un valor mayor al que ya posee.

Financiamiento con Arrendamiento Financiero:

- Se obtiene mayor disponibilidad ya que no se requiere un gran desembolso al inicio del periodo analizado.
- Al analizar la maquinaria y equipo en su valor neto esta aun presentara un valor Q5,000 debido a la opción de compra ejercida al final del plazo.
- El pago de ISR se pagara de acuerdo al resultado del ejercicio al igual que los dividendos que disminuirán el capital contable de la empresa.
- No presenta una deuda bancaria, y sus ganancias son razonables por lo que no se vería imposibilitada a adquirir una línea de crédito adicional.

4.9 ESTADO DE RESULTADOS COMPARATIVO DE LAS FUENTES DE FINANCIAMIENTO EN EL PROYECTO DE CONSTRUCCIÓN

Estado de Resultados Proyectado	Aportación de Accionistas	Crédito Bancario	Arrendamiento Financiero
INGRESOS	Q154,669,729	Q154,669,729	Q154,669,729
Ingresos Anuales	Q154,669,729	Q154,669,729	Q154,669,729
EGRESOS	Q120,777,296	Q122,234,733	Q121,706,289
Costo de Operación	Q69,601,378	Q69,601,378	Q69,601,378
Costo de Ventas	Q30,933,946	Q30,933,946	Q30,933,946
Gastos de Administración	Q15,466,973	Q15,466,973	Q15,466,973
Costo Financiero	Q0	Q1,276,937	Q709,868
Seguro por arrendamiento	Q0	Q0	Q118,625
Gastos de Escrituración	Q25,000	Q63,000	Q2,500
Comisión por crédito	Q0	Q142,500	Q128,000
Depreciación del Equipo	Q4,750,000	Q4,750,000	Q4,745,000
RESULTADO ANTES DE ISR	Q33,892,432	Q32,434,996	Q32,963,439
I.S.R.	Q10,506,654	Q10,054,849	Q10,218,666
Reserva Legal	Q1,694,622	Q1,621,750	Q1,648,172
RESULTADO NETO	Q21,691,157	Q20,758,397	Q21,096,601

Elaboración Propia

En el estado de resultados proyectado comparativo:

- El total de ingresos estimados para los 5 años.
- Los costos de operación para los 5 años analizados.
- Los costos de ventas y los gastos administrativos son los mismos para las tres opciones.

- En los costos financieros para la segunda y tercera opción se estiman los pagos de intereses del 8.5% y 7.5% de acuerdo a las tablas de amortización.
- Seguro por arrendamiento para la tercera opción.
- Gastos de escrituración para las dos primeras opciones.
- Comisión por apertura de crédito para las dos últimas opciones.
- Gasto de depreciación de equipo para las tres opciones,
- El resultado del ejercicio,
- Calculo del 31% de ISR,
- Calculo de 5% por Reserva legal de cada año.

4.9.1 Análisis Del Estado de Resultados Comparativo

El análisis anterior muestra que la alternativa más cara es la aportación de capital y por lo tanto, la menos indicada para realizar la operación que se pretende llevar a cabo. Sin embargo, toda empresa en la evaluación de algún proyecto de inversión, debe tener en cuenta el valor del dinero en el tiempo y los efectos fiscales que cada alternativa trae consigo.

Financiamiento con Aportación de Capital:

- Este procedimiento aporta únicamente el ahorro de impuestos, lo que resulta en depreciación (legal) del bien adquirido y los gastos de escrituración.

Financiamiento mediante Crédito Bancario:

- El ahorro de impuestos es importante, pues además de la depreciación del equipo, son deducibles también los intereses pagados anualmente y los gastos de escrituración y comisión por crédito.

Financiamiento con Arrendamiento Financiero:

- El ahorro de impuestos que ofrece este procedimiento está representado por los seguros, intereses, gastos de escrituración, comisión por crédito y la depreciación calculada sobre el valor de la opción de compra, lo que da como resultado menor pago de ISR y rebaja en el pago de dividendos anuales para mejor aprovechamiento de la liquidez de la empresa.

4.10 FLUJO DE CAJA COMPARATIVO DE LAS FUENTES DE FINANCIAMIENTO EN EL PROYECTO DE CONSTRUCCIÓN

Flujo de Caja Proyectado	Aportación de Accionistas	Crédito Bancario	Arrendamiento Financiero
<i>Saldo Inicial de Caja Acumulado</i>	<i>Q4,750,000</i>	<i>Q0</i>	<i>Q0</i>
INGRESOS	Q173,230,096	Q177,980,096	Q173,230,096
Ingreso Anuales	Q154,669,729	Q154,669,729	Q154,669,729
Prestamos Adquisición de Equipo		Q4,750,000	Q0
Ingreso por IVA Ventas	Q18,560,367	Q18,560,367	Q18,560,367
EGRESOS	Q151,809,379	Q157,245,355	Q152,273,505
Inversión	Q4,750,000	Q4,750,000	
Costos Totales de Operación	Q114,355,414	Q115,812,851	Q115,289,407
ISR	Q7,746,493	Q7,323,962	Q7,489,146
Pago por IVA Compras	Q13,923,276	Q13,944,936	Q14,035,355
Pago de IVA	Q4,637,092	Q4,615,432	Q4,525,013
Pago de Préstamo	Q0	Q4,750,000	Q0
Pago de Compra de equipo	Q0	Q0	Q5,000
Pago de Arrendamiento	Q0	Q0	Q4,745,000
Pago de Dividendos	Q6,397,104	Q6,048,175	Q6,184,585
<i>Saldo Final de Caja Acumulado</i>	<i>Q26,170,717</i>	<i>Q20,734,741</i>	<i>Q20,956,591</i>

Elaboración Propia

Para el flujo de caja proyectado comparativo:

- La primera opción es la única que cuenta con saldo inicial proveniente del aporte de los accionistas.
- Los ingresos están integrados por el valor estimado de ingresos anuales por venta.

- En la segunda opción el ingreso del crédito bancario para la adquisición del equipo necesario,
- El IVA correspondiente a los ingresos anuales.

Los egresos contemplan:

- Inversión por la adquisición del equipo necesario para las dos primeras opciones,
- Costos Totales de Operación presentados en el estado de resultados proyectado de cada opción; los cuales varían en la segunda y tercera opción por los costos y gastos en los que se incurren por el financiamiento bancario y el arrendamiento financiero con opción a compra,
- Pago de ISR del último año analizado.
- El pago por IVA compras, calculado por los costos totales de operación menos la depreciación acumulada para cada año.
- El pago de IVA de la diferencia entre IVA de ingresos y el de costos totales de operación.
- Pago por amortización de préstamo de acuerdo a la tabla de amortización para la segunda opción.
- Pago de amortización de equipo arrendado de acuerdo a la tabla de amortización para el arrendamiento financiero.
- Pago de los dividendos del 40% acumulados de cada opción.

4.10.1 Análisis Del Flujo de Caja Comparativo

El aspecto a considerar es el flujo de caja que se requiere para llevar a cabo la operación así como el total de desembolsos a realizar en cada alternativa, la opción que más flujo de efectivo muestra durante el periodo analizado es la Aportación de Capital, sin embargo se debe evaluar lo siguiente:

Financiamiento con Aportación de Capital:

- Para adquirir el equipo se requiere desde el inicio el monto total de su precio.
- Se pagan más dividendos porque se obtiene mayor ganancia.

Financiamiento mediante Crédito Bancario:

- Será un período después de recibido el efectivo (un mes, etc.), cuando se necesite contar con fondos suficientes para atender la amortización correspondiente.
- Los recursos financieros obtenidos de las operaciones de la empresa son utilizados para el pago de préstamo adquirido para la obtención del equipo necesario por lo que el saldo al final del periodo analizado será menor en comparación a las otras fuentes de financiamiento.

Financiamiento con Arrendamiento Financiero:

- Al inicio de la operación se necesita contar con fondos suficientes para atender la primera amortización, pues ésta debe pagarse anticipadamente.
- No se utilizan los fondos de la empresa para la adquisición del equipo total, este se va amortizando durante el periodo de análisis lo que da lugar a mayor liquidez al final del periodo.

4.11 ANÁLISIS DE LAS FUENTES DE FINANCIAMIENTO EN EL PROYECTO DE CONSTRUCCIÓN

De acuerdo a los resultados obtenidos en cada uno de los estados financieros para el proyecto de construcción, se determinaron las siguientes razones financieras:

4.11.1 Rendimiento sobre la Inversión

Es el porcentaje anual de rendimiento después de impuestos que realmente se genera o se anticipa de una inversión. Este indicador señala, como su nombre lo indica, la tasa de rendimiento que obtienen los propietarios de la empresa, en relación a su inversión representada en el patrimonio registrado contablemente.

Fórmula:

$$\text{Rendimiento sobre la inversión} = \text{Utilidad} / \text{Capital Contable}$$

- Aportación de Capital
 $Q21,691,157 / Q22,034,707 = 0.98441$

- Crédito Bancario
 $Q20,758,397 / Q17,633,637 = 1.17720$

- Arrendamiento Financiero
 $Q21,096,601 / Q17,497,227 = 1.20571$

Razones Financieras	Aportación de Accionistas	Crédito Bancario	Arrendamiento Financiero
Rendimiento sobre la Inversión	98%	118%	121%

Elaboración Propia

En el rendimiento sobre la inversión nos indica que por cada Q.1.00 que invierten los socios están obteniendo cierto porcentaje de rendimiento, siendo para el caso del arrendamiento financiero con opción a compra del 121%, siendo este el más ventajoso, debido a que el costo financiero por el arrendamiento es menor al costo por préstamos bancarios y a la aportación de capital.

4.11.2 Razón de Endeudamiento

Indicador que tiene por objeto medir en qué grado y de qué forma participan los acreedores dentro del financiamiento de la empresa. Señala la razón o porcentaje que representa el total de las deudas de la empresa con relación a los recursos de que dispone para satisfacerlos.

Fórmula:

$$\text{Razón de Endeudamiento} = \text{Pasivo Total} / \text{Activo Total}$$

- Aportación de Capital
 $Q4,432,043 / Q49,852,528 = 0.08890$

- Crédito Bancario
 $Q4,402,769 / Q44,416,553 = 0.09912$

- Arrendamiento Financiero
 $Q4,401,403 / Q44,643,402 = 0.09859$

Razones Financieras	Aportación de Accionistas	Crédito Bancario	Arrendamiento Financiero
Razón de Endeudamiento	9%	10%	10%

Elaboración Propia

Cuanto mayor sea este índice, tanto mayor será la cantidad de dinero de otras personas que se esté utilizando para generar ganancias. Esto indica, en el caso del arrendamiento financiero con opción a compra y el crédito bancario, han financiado 10% de sus activos con deudas, cuanto más alta sea esta razón, tanto más alto será el apalancamiento financiero de la empresa.

4.11.3 Tasa de Rendimiento

Esta se define como la ganancia en dinero o apreciable en dinero que un inversionista obtiene, remuneración por el uso del dinero o el porcentaje de rendimiento que una empresa espera obtener a cambio de determinada inversión de capital.

Fórmula:

$$\text{Tasa de Rendimiento} = \text{Utilidad Neta} / \text{Patrimonio}$$

- Aportación de Capital
 $Q21,691,157 / Q45,420,485 = 0.47756$

- Crédito Bancario
 $Q20,758,397 / Q40,013,784 = 0.51878$

- Arrendamiento Financiero
 $Q21,096,601 / Q40,242,000 = 0.52424$

Razones Financieras	Aportación de Accionistas	Crédito Bancario	Arrendamiento Financiero
Tasa de Rendimiento	48%	52%	52%

Elaboración Propia

A mayor razón, mejor rendimiento obtenido por los propietarios por los recursos invertidos en la empresa, el porcentaje del arrendamiento financiero es de 52% demostrando que el rendimiento obtenido es aceptable con relación a la inversión por aportación de socios y al crédito bancario.

4.11.4 Rentabilidad de la Inversión

Es la ganancia (recuperada) basada en la cantidad de recursos utilizados para generarla. Este índice mide la efectividad total de la administración al generar ganancias con los activos disponibles, y debe mantenerse lo más grande posible. Además, se entiende como la habilidad que tiene una inversión de generar utilidades y de reinvertirlas.

Fórmula:

$$\text{Rentabilidad de la Inversión} = \text{Utilidad Neta} / \text{Activos Totales}$$

- Aportación de Capital
 $Q21,691,157 / Q49,852,528 = 0.43511$

- Crédito Bancario
 $Q20,758,397 / Q44,416,553 = 0.46736$

- Arrendamiento Financiero
 $Q21,096,601 / Q44,643,402 = 0.47186$

Razones Financieras	Aportación de Accionistas	Crédito Bancario	Arrendamiento Financiero
Rentabilidad de la Inversión	44%	47%	47%

Elaboración Propia

Este índice es aceptable en la opción del arrendamiento financiero con opción a compra, según los análisis realizados al proyecto se determino que el índice de rentabilidad de la inversión presenta un 47% en el arrendamiento financiero con opción a compra, lo que es favorable únicamente por 3 puntos sobre las aportaciones de capital

Resumiéndose para un análisis general de la manera siguiente:

Razones Financieras	Aportación de Accionistas	Crédito Bancario	Arrendamiento Financiero
Rendimiento sobre la Inversión	98%	118%	120%
Razón de Endeudamiento	9%	10%	10%
Tasa de Rendimiento	48%	52%	52%
Rentabilidad de la Inversión	44%	47%	47%

Elaboración Propia

4.12 CONCLUSIONES DE LAS FUENTES DE FINANCIAMIENTO EN EL PROYECTO DE CONSTRUCCIÓN

Opción	Inversión	Disponibilidad Final	Pago de Intereses	Pago de Dividendos	Pago de ISR Anual	Pago de IVA
Aportación de Capital	Q4,750,000	Q26,170,717	Q0	Q6,397,104	Q7,746,493	Q4,637,091
Crédito Bancario	Q4,750,000	Q20,734,741	Q1,276,937	Q0	Q7,323,962	Q4,615,431
Arrendamiento Financiero	Q4,750,000	Q20,956,591	Q709,868	Q0	Q7,489,145	Q4,525,013

Elaboración Propia

Los aspectos a considerar es el cuadro anterior son los siguientes:

Financiamiento con Aportación de Capital:

- La inversión será la misma que en las otras dos opciones.
- Se obtiene mayor disponibilidad al final de los 5 años analizados.
- No existe un pago de intereses puesto que no se accede a créditos financieros.
- Se pagan más valor por dividendos porque aumenta la ganancia de la empresa al no tener gastos financieros.
- El pago de ISR e IVA en total por los 5 años, es mayor por la ganancia generada.

Financiamiento mediante Crédito Bancario:

- Se cuenta con menor flujo de efectivo al final de los 5 años analizados porque se tiene la obligación de pago de amortización de capital y de intereses por el crédito obtenido para la adquisición del equipo.
- El pago de intereses es mayor que el del arrendamiento financiero.
- El pago de ISR total por los 5 años, es menor al del arrendamiento financiero porque el porcentaje de intereses sobre el préstamo es mayor lo cual disminuye la ganancia generada y por consiguiente el pago de ISR.
- El pago de IVA es mayor al pagado en el arrendamiento financiero porque no se obtiene una factura por los gastos financieros.

Financiamiento con Arrendamiento Financiero:

- Se cuenta con mayor flujo de efectivo al final de los 5 años analizados, en comparación al obtenido con el crédito bancario, debido a que los costos financieros son menores y la compra del activo se amortiza en el periodo analizado y no en un solo pago.
- Se paga más valor de ISR con relación al del crédito bancario, ya que a pesar de que se adquiere el equipo necesario se genera una ganancia considerable.
- Sin embargo el pago de IVA disminuye en comparación a las otras dos opciones porque se está obteniendo una factura por los costos y gastos financieros.

De acuerdo al estudio realizado en esta tesis, la hipótesis de que El Arrendamiento Financiero con Opción a Compra es conveniente para la presentación de los estados financieros, comprueba que esta opción permite mostrar una mejor situación financiera durante el periodo analizado, debido a que en el balance general no muestra una deuda

bancaria pero si una obligación por arrendamiento, lo cual no imposibilita a la empresa a adquirir un crédito adicional. Sin embargo, la opción que mejor muestra la situación financiera de la empresa será la Aportación de Capital porque se obtiene el equipo necesario, no existe obligación bancaria y la ganancia generada respalda la situación financiera de la empresa.

Se confirma en la investigación que el pago de rentas conforme el uso del bien evita grandes desembolsos y resulta en mayor liquidez, lo que permite canalizar los recursos en otros rubros donde el impacto sobre la productividad de la empresa podría ser mayor.

Se confirma la hipótesis que plantea como el Arrendamiento Financiero con Opción a Compra permite obtener beneficios fiscales con relación a las otras fuentes de financiamiento ya que al tratarse de un pago de alquiler, la mensualidad y el gasto del seguro se puede deducir al 100% del impuesto sobre la renta; el ISO que se paga, en caso de que se esté tributando en base a Activos, será menor porque el Arrendatario no es propietario del equipo hasta ejercer la opción a compra; se puede aprovechar el Crédito Fiscal debido a que mes a mes se obtiene una factura (beneficio que el crédito bancario no otorga); además la deducción fiscal generada por el arrendamiento es mayor que la depreciación permitida por la Ley del ISR, en el caso de que el tiempo del arrendamiento fuera menor a la vida útil del activo, con lo que se obtiene un ahorro al momento de pagar los impuestos correspondientes.

El Arrendamiento Financiero con Opción a Compra respecto a la Aportación de capital y el Crédito bancario, favorece la liquidez de la empresa, y al mismo tiempo el capital de trabajo; ya que la empresa no

genera una carga financiera exagerada y optimiza los recursos financieros, de tal manera que le permite a la empresa tener más efectivo disponible para efecto de acceder a otro préstamo bancario, si fuese el caso, sin que el arrendamiento existente afecte por completo su liquidez y su capacidad de pago.

4.12.1 Consideraciones Adicionales sobre la Selección de Fuentes de Financiamiento a Utilizar

Para determinar cuál es la mejor opción entre las alternativas de financiamiento, debemos revisar varios aspectos:

El primero es la tenencia de los bienes. Cuando alguien tiene en mente el ser propietario de lo que está utilizando para efectos del desarrollo de su actividad económica, la única alternativa es la compra del activo; en cambio, si su preocupación principal es la de tener tecnología de punta, es decir lo más reciente en el mercado en cuanto avance tecnológico y no le interesa de manera importante la posesión del bien, lo más recomendable es pensar en el arrendamiento financiero, ya que con éste tendría el derecho de aprovechar el bien y al término del contrato lo devolvería a la arrendadora y con esto abrir la posibilidad de obtener un nuevo equipo.

Otro elemento más que entra en juego es el aspecto financiero. Lo relativo a la liquidez. Cuando hablamos de arrendamiento financiero el pago de las rentas es mayor que en el crédito bancario, ya que en el arrendamiento financiero se hace necesario liquidar el total del bien más las cargas financieras o intereses y seguros, pero el término del contrato es de menor tiempo teniendo en consecuencia que los flujos sean menores.

En la parte fiscal, las leyes guatemaltecas no tienen normas específicas en cuanto al arrendamiento financiero con opción a compra, sin embargo su efecto fiscal es mejor al obtenido en el crédito bancario, debido a que en el arrendamiento no se presentan activos que impliquen cargas tributarias; hasta el momento en que se ejecuta la opción a compra; y además se tiene una factura mensual por la renta lo que ayuda en el IVA, mientras que el aporte de capital y el crédito bancario aumentan el activo fijo de la empresa y por lo tanto aumenta el pago de impuestos trimestrales.

Algunos de los factores que pueden influir en la toma de decisión de las fuentes de financiamiento a utilizar en un proyecto como este, son los siguientes:

- a. Los diferentes costos de capital de cada una de las fuentes.
- b. Los costos de financiamiento más altos en el arrendamiento financiero con opción a compra.
- c. Diferencias en los costos de mantenimiento.
- d. La posibilidad de un incremento en la disponibilidad de crédito durante el arrendamiento financiero con opción a compra.
- e. Un tratamiento fiscal más favorable, así como una cancelación más rápida.

CONCLUSIONES

1. El arrendamiento financiero con opción a compra proporciona la ventaja de aprovechar un financiamiento adicional que ayudará a mejorar la liquidez y solvencia económica de las empresas que desean aumentar su capacidad financiera e invertir en un bien que ayude al desarrollo de sus objetivos; proporcionando un financiamiento flexible y del 100% de la inversión deseada.
2. La Administración debe analizar las ventajas y desventajas, tanto financieras como fiscales, de las fuentes de financiamiento a las que se puede acceder en el sistema financiero guatemalteco, para las empresas que desean adquirir un bien para el desarrollo de sus proyectos, para así lograr el objetivo de obtener mejores beneficios y mayor rentabilidad de acuerdo a las necesidades de la empresa analizada.
3. La figura del Arrendamiento Financiero con Opción a Compra en Guatemala, no se encuentra regulada en forma específica en el Código de Comercio, por lo que para la elaboración del contrato se deberán de aplicar las disposiciones contenidas en el Código Civil; y en materia tributaria se debe de considerar el hecho generador de impuesto de acuerdo a las disposiciones de la Ley del ISR y la Ley del IVA.

RECOMENDACIONES

1. Cuando una empresa este considerando realizar cualquier tipo de proyecto que requiera una inversión considerable, debe evaluar los beneficios que el arrendamiento financiero con opción a compra traerá a corto y largo plazo, dentro del área financiera y fiscal.
2. El costo financiero y el impacto fiscal de la alternativa seleccionada tiene que evaluarse conjuntamente en un estudio financiero, ya que el efecto que tengan los impuestos en el proyecto, incidirá en el resultado financiero de la operación, por lo que todo análisis sobre cualquier proyecto de inversión debe abarcar el impacto del ahorro o aumento de los impuestos generados por la alternativa seleccionada.
3. El Contador Público y Auditor debe conocer la legislación aplicable al Arrendamiento Financiero con Opción a Compra, dentro de la normativa guatemalteca, con el objeto de proporcionar a las empresas que desean hacer uso de este instrumento, los lineamientos para el adecuado registro contable y fiscal.

REFERENCIA BIBLIOGRÁFICA

1. BETANCOURT, FERNANDO
Derecho Romano Clásico
Universidad de Sevilla, Sevilla, 2007, 666 Páginas.
2. CABO, ALBERTO DOMINGO
Cuadernos de Procedimientos de Construcción: Instalación de Obras
Editorial Universidad Politécnica, Valencia, 2005, 497 Páginas.
3. CÓDIGO DE COMERCIO
Decreto Número 2-70
Congreso de la República de Guatemala.
4. CORRAL GARCÍA, ESTEBAN
Nuevo Régimen Local, Tomo II
El Consultor, 5ª. Edición, 2005.
5. EMERY, DOUGLAS; FINNERTY JOHN
Administración Financiera Corporativa
Pearson Educación, 1era. Edición, México, 2000, 841 Páginas.
6. GONZÁLEZ, ANA MARÍA
Los Nuevos Emprendedores: Creación De Empresas En El Siglo XXI
Sefa Bória Reverter, 2005, 378 Páginas.
7. HAIME LEVY, LUIS.
El Arrendamiento Financiero, sus Repercusiones Fiscales y Financieras
ISEF, 13ª Edición, México, 2003, 223 Páginas.

8. LEY DEL IMPUESTO SOBRE LA RENTA
Decreto Número 26-92.
Congreso de la República de Guatemala.
9. LEY DEL IMPUESTO AL VALOR AGREGADO
Decreto Número 27-92.
Congreso de la República de Guatemala.
10. MAVILLA, DANIEL
Notas Científicas: Leasing Financiero
Industrial Data, Perú, 2003, 152 Páginas.
11. MOYER, R. CHARLES; MCGUIGAN, JAMES R.; KRETLOW, WILLIAM J.
Administración Financiera Contemporánea/ Contemporary Financial
Administration
International Thomson Editores, S.A., 9ª Edición, 2004, 819 Páginas.
12. NORMAS INTERNACIONALES DE CONTABILIDAD
Norma Internacional de Contabilidad No. 17 Arrendamiento
Año 2006
13. PERDOMO SALGUERO, MARIO LEONEL
Contabilidad III (parte I),
Guatemala, 2004, 146 Páginas.
14. VAN HORNE, JAMES C.
Fundamentos de Administración Financiera
Prentice Hall, 11 Edición, México, 2003, 743 Páginas.

ANEXO

MODELO DE CONTRATO DE ARRENDAMIENTO FINANCIERO CON OPCIÓN A COMPRA

NÚMERO.- Expediente _____ En la Ciudad de Guatemala, el día ____ de _____ de dos mil ____, Ante Mi: _____, Notaría en ejercicio, comparece, por una parte, la Licenciada _____, de ____ años de edad, soltera, guatemalteca, Ejecutiva, de este domicilio, quien es persona de mi anterior conocimiento y se identifica con la cédula de vecindad número de orden __ guión __ (__) y de registro _____ (_____), extendida por el Alcalde Municipal de Guatemala, documento que tengo a la vista, quien actúa en su calidad de **GERENTE GENERAL Y REPRESENTANTE LEGAL** de la entidad denominada _____, calidad que acredita con el Acta Notarial autorizada en esta ciudad el ____ de _____ de dos mil ____ por el Notario _____, la cual se encuentra inscrita en el Registro Mercantil General de la República bajo el número _____ (_____), _____ (____), del libro _____ (____) de Auxiliares de Comercio, documento que tengo a la vista, (a quienes en lo sucesivo se les denominara indistintamente **ARRENDANTE O LA PARTE ARRENDANTE**). Por la otra parte: a) _____, de ____ años, casado, guatemalteco, ejecutivo, de este domicilio, quien no es persona de mi anterior conocimiento por lo que se identifica con la cédula de vecindad número de orden __ guión __ (__) y de registro _____ (_____), extendida por el Alcalde Municipal de Guatemala, Departamento de Guatemala, documento que tengo a la vista, quien actúa en forma personal y en su calidad de **ADMINISTRADOR ÚNICO Y REPRESENTANTE LEGAL** de la entidad _____, tal y como lo acredita con el Acta Notarial en la que consta su nombramiento, la cual fue autorizada en esta ciudad el ____ de _____ de dos mil ____ por el Notario _____, y que se encuentra inscrita en el Registro Mercantil General de la República el ____ de _____ de dos mil ____ bajo el número _____ (_____), _____ (____), del libro _____ (____) de Auxiliares de Comercio, (a quienes en lo sucesivo se les denominará indistintamente **LA PARTE ARRENDATARIA**). Yo, la Infrascrita Notaria, doy fe: a) De haber tenido a la vista los documentos de representación que han quedado relacionados, siendo las representaciones que se ejercitan amplias y suficientes de conformidad con la ley y a mi juicio para la celebración del presente instrumento, b) Que los comparecientes me aseguran ser de las generales indicadas, de encontrarse en el libre ejercicio de sus derechos civiles y que han convenido en celebrar **CONTRATO DE ARRENDAMIENTO CON OPCIÓN DE COMPRA**, contenido en las cláusulas siguientes: **PRIMERA:** (DEL BIEN OBJETO DEL CONTRATO Y LA PROPIEDAD DEL MISMO): ARRENDANTE es legítima propietaria del bien consistente en: _____

_____, Dicho bien se ha adquirido sobre la base que será objeto específico de este contrato y a requerimiento expreso de la parte arrendataria, tal y como se detalla más adelante y en lo sucesivo podrá ser llamado simplemente el bien. **SEGUNDA:** (DEL ARRENDAMIENTO Y ENTREGA DEL BIEN): ARRENDANTE da en arrendamiento _____, a la entidad _____, como arrendatarios mancomunados y solidariamente obligados, el bien mueble descrito en la cláusula anterior, el cual queda a su disposición desde este acto y en virtud del presente contrato, debiendo la parte arrendataria mantener el bien mueble dentro del perímetro de la República de Guatemala, y para cambiarlo de lugar deberá notificarlo previamente a la arrendadora, en el entendido de que de no hacerlo, la arrendadora podrá dar por resuelto el contrato y exigir la entrega del bien mueble. Serán por cuenta y riesgo de la parte arrendataria los gastos que origine la entrega y transporte del bien arrendado al lugar donde debe quedar instalado o deba ser entregado. **TERCERA:** (PLAZO): El plazo de este contrato es de **SESENTA (60) MESES** plazo que se empezará a contar a partir de la fecha del presente contrato. Dicho plazo podrá prorrogarse por mutuo acuerdo entre las partes expresándolo por escrito mediante cruce de cartas, efectuado por lo menos con tres (3) meses de anticipación al vencimiento del plazo original o prórroga que estuviese corriendo. El plazo así prorrogado, podrá continuar o no, según el acuerdo de las partes. En todo caso, si vence el plazo original o cualquiera de sus prórrogas y no obstante ello, continúa la relación de arrendamiento, de forma tácita, se entenderá que el plazo ha quedado indeterminado, pudiendo cualquiera de las partes darlo por terminado mediante aviso escrito a la otra con por lo menos sesenta (60) días de anticipación a la fecha en que se desee que concluya el plazo. En el plazo prorrogado quedan vigentes, los demás términos y condiciones indicados en este contrato, salvo indicación de acuerdo expreso en contrario. **CUARTA:** (PAGO

ANTICIPADO): Ambas partes conocen que el plazo de este contrato es de naturaleza especial, en consecuencia, si la parte arrendataria deseara pagar anticipadamente la totalidad de las rentas del contrato y ejercer igualmente por anticipado la opción de compra a que se refiere la cláusula onceava de este contrato, deberá solicitar previamente a ARRENDANTE su autorización para el ejercicio de tal opción bajo dichas condiciones y si ARRENDANTE lo autoriza fijara el precio de ejercicio de la opción y las partes podrán renegociar el valor de la totalidad de las rentas a pagarse anticipadamente sin que este hecho implique variación del carácter de plazo del arrendamiento. **QUINTA: (RENTA O PRECIO):** A) la renta total del presente arrendamiento es de _____ (US\$ _____) más el Impuesto al Valor Agregado (IVA) y que es debida en su totalidad por la parte arrendataria por todos los meses pactados en este contrato, desde este momento. Queda convenido que el pago de la totalidad del monto de la renta, será de la siguiente forma: 1) El pago de **SESENTA (60)** rentas mensuales y consecutivas distribuidas de la siguiente manera: i) del mes uno (1) al mes tres (3), **TRES (3)** rentas mensuales y consecutivas de _____ (US\$ _____) cada una, más el impuesto al Valor Agregado (IVA) cada una, ii) el mes cuatro (4), **UNA (1)** renta de _____ (US\$ _____), más el Impuesto al Valor Agregado (IVA), y iii) del mes cinco (5) al mes sesenta (60), **CINCUENTA Y SEIS (56)** rentas mensuales y consecutivas de _____ (US\$ _____) cada una, más el Impuesto al Valor Agregado (IVA) cada una. Los pagos deben hacerse por la parte arrendataria directamente a ARRENDANTE en las oficinas de ésta, que declara la parte arrendataria conocer, o en cualquier otro lugar que posteriormente ARRENDANTE le indique por escrito. Los pagos los deberá hacer la parte arrendataria en Dólares de los Estados Unidos de América, por lo que si ARRENDANTE aceptare el pago en Quetzales, o por disposición de la ley o de autoridad competente, este deba hacerse en Quetzales, éste deberá hacerse al tipo de cambio que esté vigente el día de pago en el sistema bancario que reporte El Banco _____, Sociedad Anónima o el _____, Sociedad Anónima, o el mercado paralelo, el que sea mayor, a elección de ARRENDANTE, dichos pagos debe hacerlos la parte arrendataria el día **VEINTICUATRO (24)** de cada mes o el día hábil inmediato anterior si aquel fuere inhábil, sin necesidad de cobro ni requerimiento alguno, debiendo hacer el primer pago el _____ (____) DE _____ DE DOS MIL _____ (____). B) Queda convenido por las partes que las rentas mensuales pendientes de pago y por vencerse serán revisadas y modificadas por la parte arrendante, tomando como base de cálculo la variación en la tasa máxima de interés para operaciones activas de los Bancos del sistema, modificándose, aumentándose o reduciéndose, dichas rentas, según sea la variación u variaciones que se produzcan. En lo aplicable se utilizara el procedimiento de modificación que establece la cláusula que antecede. C) La Falta de pago o pago extemporáneo de las rentas establecidas hará incurrir a la parte arrendataria, sin necesidad de cobro o requerimiento alguno, en un sobrecargo por intereses moratorios sobre las rentas vencidas no pagadas el cual será de **TRES PUNTO CINCO POR CIENTO (3.5%)** mensual saldo, variable y determinado por el consejo de Administración de ARRENDANTE recargo que también deberá pagar la parte arrendataria a ARRENDANTE sin necesidad de cobro ni requerimiento alguno. **SEXTA: (DESTINO LUGAR Y MODO DE USO DEL BIEN)** Queda expresamente convenido que la parte arrendataria usará el bien en la República de Guatemala y sólo mediante autorización escrita de ARRENDANTE podrá variar ese destino. Además la parte arrendataria deberá observar, en el uso del bien arrendado, la capacidad y especificaciones técnicas del mismo debiendo utilizar sólo personal capacitado para su manejo u operación. La parte arrendataria no podrá, sin el consentimiento expreso por escrito de ARRENDANTE, modificar o variar la sustancia o Forma del bien ni introducir mejoras al mismo. En todo caso, cualquier mejora que se introduzca quedará a favor de ARRENDANTE, sin abono a la parte arrendataria. Dentro de la prohibición indicada quedan comprendidos las de no remover rótulos o numeraciones de cualquier tipo y ARRENDANTE se reserva el derecho de fijar rótulos o insignias que identifiquen el bien como de su propiedad. ARRENDANTE como propietaria del bien arrendado, y como parte inherente a su derecho de propiedad, podrá revisar el bien cuantas veces lo estime necesario, y si no se le mostrase, podrá dar por vencido el plazo, sin responsabilidad de su parte. **SÉPTIMA: (IDONEIDAD DEL BIEN ARRENDADO):** Por la modalidad del presente contrato queda convenido que los riesgos propios del bien arrendado y de su entrega, son por cuenta y cargo de la parte arrendataria, y en consecuencia ARRENDANTE no tendrá obligación alguna de devolver a la parte arrendataria los pagos que conforme este contrato hubiere recibido en caso el bien arrendado se destruyera antes de que la parte arrendataria tomare posesión material del mismo en cualquier otro momento de la relación

de arrendamiento, y por el contrario aún en esos casos la arrendadora conservara el derecho a recibir el total del pago de las rentas convenidas y demás cargos que conforme este contrato proceda. Asimismo, expresamente declara la parte arrendataria que el bien objeto de este contrato, lo seleccionó con todas sus características y especificaciones sin que ARRENDANTE haya tenido alguna intervención para el efecto, por lo cual, aunque el bien no resultare idóneo o útil por cualquier motivo para los fines a que se destinará por la parte arrendataria, ésta cumplirá fielmente con todas las estipulaciones de este contrato, y especialmente con el plazo estipulado en el mismo y el pago de las rentas conforme a lo pactado. Convienen las partes por este acto que, cualquier reclamo o cuestión sobre la capacidad, operación, programación o desperfectos del bien, la parte arrendataria deberá plantearlo directamente al proveedor del mismo o a la compañía con la que contrate los servicios de mantenimiento y reparación del bien, para su uso adecuado, para los efectos del fin que lo destinará y que en ese sentido no tiene reserva o reclamación alguna que formular, ya que la propia parte arrendataria lo escogió tal como quedó indicado en esta cláusula y en la anterior. Además manifiesta expresamente que examinó el bien y que lo hizo examinar por experto y lo encuentra a su entera satisfacción. **OCTAVA: (CONDICIONES ESPECIALES)** Como condiciones especiales del presente contrato, derivadas del hecho que la parte arrendataria tendrá el control y uso totales del bien y que el mismo ha sido adquirido por ARRENDANTE específicamente para darlo en arrendamiento conforme los términos de este contrato, queda convenido. a) Que cualquier riesgo a que estuviesen sujetos Los Bienes o cualquier daño que sufran, será asumido totalmente por la parte arrendataria, por cuya cuenta y cargo correrán absolutamente todo tipo de reparaciones necesarias para mantener el bien en el estado en que fuera entregado. En consecuencia, en ningún caso en que la parte arrendataria se vea imposibilitada de usar Los Bienes, tendrá derecho a dejar de pagar renta ni rescindir el contrato; b) corresponderá a la parte arrendataria la obligación de reparar y mantener en buen estado el bien lo cual será por su cuenta y a su cargo, debiendo en todo caso contratar los servicios de mantenimiento y reparaciones; c) cualquier daño o perjuicio que se causará a terceras personas por el manejo, movimiento, operación o de cualquier otra manera con el bien objeto de este contrato, será responsabilidad exclusiva de la parte arrendataria, quien libera a ARRENDANTE de cualquier responsabilidad y expresamente se obliga a pagar, en caso ARRENDANTE fuere condenada o tuviese que pagar alguna suma por mal uso del bien o por accidentes ocasionados por el manejo del bien por parte de la parte arrendataria sus dependientes o persona ajena a ella. Cualquier pago o indemnización que ARRENDANTE tuviere que efectuar por cualquier concepto en relación al bien, le será reembolsado dentro del tercer día por la parte arrendataria y sin necesidad de cubro o requerimiento alguno; d) cualquier multa sanción pecuniaria o de cualquier índole que se derive del uso y operación del bien por parte de la parte arrendataria, correrá por su cuenta y constituirá su responsabilidad exclusiva; e) será obligación de la parte arrendataria atender las necesidades de repuestos y refacciones que el mantenimiento adecuado y buen funcionamiento que el bien requiera, por lo que serán por cuenta y a cargo de la parte arrendataria: los repuestos y piezas que por reparaciones o mejoras se incorporen al bien pasan a ser propiedad de ARRENDANTE; f) Cualquier reclamación que se derive de la insuficiencia, o desperfectos del bien, deberá plantearse a la entidad distribuidora de aquel o la manufacturera del mismo directamente por la parte arrendataria o a través de ARRENDANTE. En el segundo caso ARRENDANTE tampoco asume ni asumirá responsabilidades alguna; g) La parte arrendataria deberá notificar de inmediato a ARRENDANTE de cualquier situación, hecho o acción que afecte o amenace afectar al bien o los derechos de ARRENDANTE o de la parte arrendataria sobre el mismo; h) Queda convenido que serán por cuenta y a cargo de la parte arrendataria el pago de cualquier tasa, impuesto, derecho, contribución o arbitrio que se derive del bien, de su uso, o afecte al mismo; i) ARRENDANTE podrá designar en cualquier tiempo personal propio o ajeno que realice inspecciones en el bien para cuyo efecto la parte arrendataria prestará toda la colaboración necesaria; j) **ARRENDANTE** podrá ceder total o parcialmente este contrato sin necesidad de aviso previo o posterior notificación a la parte arrendataria. ARRENDANTE podrá documentar cualquier obligación derivada del presente arrendamiento mediante títulos de crédito. Siendo que los títulos de crédito que se emitan con motivo del presente contrato documentarán la misma obligación contenida en ésta escritura, el Arrendante no podrá iniciar distintos cobros judiciales simultáneos o sucesivos de ésta obligación mediante el uso de ambos documentos en forma separada, de la manera que en ningún caso se pueda duplicar el cobro ni el monto de la presente obligación por el uso de ambos documentos. En todo caso la carga de la prueba de demostrar la existencia de un cobro en los términos anteriores corresponderá a la parte arrendataria. No obstante lo anterior la parte arrendante se

reserva el derecho de tomar cualquiera de la vías procesales de conformidad con lo estipulado en la cláusula décima segunda del presente contrato; k) La parte arrendataria sólo podrá subarrendar el bien si media autorización previa, escrita y firmada de ARRENDANTE; l) La parte arrendataria deberá, dado que todos los riesgos los asume, suscribir a su nombre un contrato de seguro para el bien a ser arrendado, que cubrirá lo que corresponda a la naturaleza del bien tal y como lo establezca ARRENDANTE por lo que si existiere una o varias prórrogas del presente instrumento, la póliza de seguro deberá también renovarse por el tiempo que duren dichas prórrogas y en consecuencia las cuotas mensuales de seguro se prorrogarán por el mismo tiempo, dichas cuotas pueden variar de acuerdo a las condiciones de mercado y de siniestralidad individual. El seguro será como mínimo por robo, incendio, vuelco, daños a terceros y por el cien por ciento (100%) del valor del bien, siendo único y exclusivo beneficiario irrevocable _____, Este Seguro deberá estar vigente por todo el tiempo que dure el contrato de arrendamiento y sus prórrogas, y si el plazo del seguro fuere menor que el del presente contrato, ARRENDANTE, queda autorizada a pagar las Primas del Seguro y cargársela al valor de las cuotas de arrendamiento, debiendo la parte arrendataria pagar las primas que se cargaron al arrendamiento. Sin perjuicio de lo anteriormente expuesto, el vehículo no podrá ser conducido por personas menores de veintiún años de edad, salvo que previamente la parte arrendataria haya contratado una póliza de seguro que cubra el riesgo para mayores de edad pero menores de veintiún años y de acuerdo a lo estipulado en esta cláusula; y no podrá ser conducido nunca por menores de edad. La arrendataria será la única responsable de asegurarse que la vigencia, coberturas y el respeto a las disposiciones de la póliza de seguro garanticen la cobertura de cualquier potencial riesgo; asimismo la arrendataria reconoce que es su responsabilidad verificar que las coberturas del seguro que contrate sean adecuadas para las cualidades, usos particulares y forma en que se operará el bien. En caso contrario el arrendatario será responsable con sus bienes personales. En todo caso la parte arrendataria estará obligada a indemnizar a ARRENDANTE por cualquier daño propio o a terceros que sufra y ocasione el arrendatario ya sea en exceso de la cobertura del seguro o en cualquier caso que la cobertura del seguro no sea aplicable, así como los deducibles, gastos y cualquier impuesto relacionado con el cobro del seguro. En los casos de contratación con otras compañías de seguros, toda cancelación, cambio, endoso, no renovación o cualquier otra modificación al contrato de seguro, deberá ser solicitado previamente por el arrendatario y ser expresamente autorizado por el arrendante. **NOVENA: (DESTRUCCIÓN O INUTILIZACIÓN PARCIAL O TOTAL DEL BIEN ARRENDADO):** a) En caso de destrucción o pérdida total del bien, así como en el caso de daños parciales al mismo, la parte arrendataria deberá informar a ARRENDANTE dentro de las veinticuatro (24) horas siguientes de ocurrido el daño, total o parcial; b) Si el daño o destrucción fuese total, la parte arrendataria deberá pagar a ARRENDANTE la totalidad de las rentas mensuales pactadas que estuvieran pendientes mas la cantidad estipulada como opción a compra. Salvo en caso que una Empresa Aseguradora cubra las cuotas pendientes de pagar en cuyo caso solo quedara obligada la arrendataria por el remanente que no cubriera el seguro. En caso exista un remanente luego del pago de las cuotas, comisiones y demás gastos a ARRENDANTE este se entregará a la parte arrendataria. En ningún caso procederá devolución de mensualidades de rentas recibidas por ARRENDANTE; c) Si el daño al bien fuese parcial y pudiese repararse sin menoscabar su capacidad funcional y operativa y ARRENDANTE no hubiese sido indemnizada por tales daños parciales, será por cuenta de la parte arrendataria la reparación total del bien; d) Si ARRENDANTE fuese indemnizada por daños parciales al bien, por una entidad aseguradora o por tercera persona, y la parte arrendataria hubiese por su cuenta y costo reparado el bien a entera satisfacción de ARRENDANTE, esta última se compromete a entregar a la parte arrendataria la suma de indemnizaciones, haciendo deducción de los gastos incurridos, honorarios y/o tributos que fuesen aplicables. En todo caso la arrendataria deberá seguir pagando las rentas atendiendo a las consideraciones establecidas en las cláusulas octava y novena del presente contrato. Las partes acuerdan que cualquier saldo que pueda tener ARRENDANTE a favor del arrendatario podrá aplicarlo al pago de las rentas y otras obligaciones pendientes, y en caso todas estas se encuentren saldadas, deberá devolver los montos excedentes a la parte arrendataria. **DÉCIMA:** ARRENDANTE como arrendadora queda fuera de cualquier relación laboral que se derive de la operación o funcionamiento del bien. **DÉCIMA PRIMERA:** ARRENDANTE otorga opción de compra sobre el bien a favor de la parte arrendataria, **durante el mes siguiente al mes número SESENTA (60) del presente contrato, por la cantidad que se describe a continuación:** El precio de la venta en caso de ejercicio de la opción será de: _____ (US\$ _____); que deberá pagar la parte

arrendataria al contado, mas el Impuesto al Valor Agregado (IVA), en las oficinas de ARRENDANTE y sin necesidad de cobro o requerimiento alguno. Para ejercer la opción conferida, la parte arrendataria deberá pagar la totalidad de las rentas descritas en este contrato y las que estén pendientes de pago, así como los demás cargos pactados y hacer efectivo en ese momento el pago del precio de compra. Si no se ejercitare la opción dentro del plazo establecido, y en las condiciones pactadas, el derecho de ejercer la opción caducara, en caso de ejercitarse la opción, cualquier trámite o procedimiento y todos los impuestos, honorarios, gastos de traspaso y gastos en general, serán por cuenta de la parte arrendataria, En caso la parte arrendataria desee cancelar la totalidad de las rentas del contrato y adquirir el bien con anterioridad al vencimiento del plazo para poder ejercer la opción aquí conferida deberá solicitarlo a ARRENDANTE, para que si esta lo considere necesario lo apruebe. La presente opción de compra se sujeta a la condición resolutoria, sin necesidad de declaración judicial alguna, y la opción se tendrá resuelta en caso la Parte Arrendataria dejare de realizar el pago de dos o más de las rentas pactadas, inobservada cualquiera de las disposiciones contractuales o ARRENDANTE de por vencido de forma anticipada el plazo del arrendamiento por cualquiera de las causales de incumplimiento establecidas en la presente escritura. **DÉCIMA SEGUNDA: (INCUMPLIMIENTO Y SUS EFECTOS):** Las partes reconocen que el presente contrato es de carácter mercantil, y en consecuencia se aplicaran las normas del Código de Comercio, Decreto dos guión setenta del Congreso de la República. ARRENDANTE podrá dar por vencido el plazo de este contrato y ejecutar las medidas legales correspondientes: a) Por falta de pago de una o más de las rentas pactadas, sin que la postergación del ejercicio de las acciones correspondientes implique condonación del pago: b) la falta de pago de una o más mensualidades de los intereses moratorios; c) Por abandono o devolución anticipada del bien objeto del presente contrato; y d) Por el incumplimiento de cualquiera de las estipulaciones y términos del presente contrato. En cualquier caso de terminación anticipada, la Parte Arrendataria se obliga desde ya a pagar como suma indemnizatoria una cantidad igual a la cantidad resultante de sumar las rentas no canceladas, más intereses moratorios, recargos y multas correspondientes. De producirse cualquiera de los supuestos anteriores ARRENDANTE podrá tomar cualquiera de las siguientes actitudes procesales: I) Accionar en la vía sumaria, para exigir la devolución del bien y cobrar las rentas atrasadas: o bien accionar en la vía sumaria para exigir la devolución de bien y la suma indemnizatoria pactada, en todo caso exigiéndose asimismo las demás multas, intereses, intereses moratorios, gastos y costas causados: o II) Exigir en la vía ejecutiva el pago de la suma indemnizatoria pactada y las demás multas, intereses, intereses moratorios, gastos y costas causados, quedando a salvo su derecho para exigir en la vía sumaria la devolución del bien. Para el efecto de los supuestos anteriores la parte arrendataria acepta como buenas y exactas las cuentas que se le presenten y como líquida, exigible y de plazo vencido la indemnización pactada y expresamente acepta el testimonio de este contrato como título ejecutivo. **DÉCIMA TERCERA:** Las partes dejan constancia que en razón de la naturaleza especial del presente contrato que conlleva renuncia a derechos que conforme la ley son consecuencia normal de un arrendamiento simple, así mismo cualquier cobro derivado de las obligaciones aquí contraídas que se encuentren por ley sujetos al Impuesto al Valor Agregado u otro, Impuestos se adicionara a dichos cobros. Los gastos notariales, registrales de cualquier índole que genere este instrumento así como las costas judiciales que genere cualquier cobro judicial serán por cuenta de la parte arrendataria. Además la parte arrendataria exonera a ARRENDANTE de prestar cualquier garantía para el ejercicio de sus derechos, exoneración que se hace extensiva a los depositarios y/o interventores que se nombre. Para el caso de la substanciación de cualquier acción judicial relativa al presente contrato, la parte arrendataria renuncia al fuero de su domicilio a se somete expresamente al fuero del Juzgado competente que de este departamento elija la arrendadora y señala como lugar para ser legalmente notificada en la _____, debiendo dar aviso por escrito con por lo menos treinta (30) días de anticipación, de cualquier cambio de dirección que se realice, aceptando expresamente que si no diere este aviso acepta como bien hechas y legales las notificaciones que se le hagan en la dirección anteriormente descrita. **DÉCIMA CUARTA: (ACEPTACIÓN):** En los términos relacionados los otorgantes aceptan expresamente el contenido íntegro de la presente escritura. Yo la notaría: a) Tuve a la vista la documentación relacionada con lo que Comercial Administradora, Sociedad Anónima acredita la propiedad del bien. b) Que lei el contenido íntegro del presente instrumento a los comparecientes quienes bien impuestos de su contenido, objeto, validez, pago de impuestos y demás efectos legales, lo aceptan ratifican y firman junto a la Infrascrita Notaria que de todo el acto Doy Fe.