

CAPÍTULO III. FUENTES DE FINANCIAMIENTO

Para fines de este estudio, sólo se analizarán las formas de financiamiento mediante aportación de accionistas, deuda a largo plazo y arrendamiento financiero ya que el caso práctico comprende el análisis de éstos para determinar cuál conviene más a una empresa pequeña en Puebla.

3.1 Aportación de accionistas.¹

Los accionistas comunes de una empresa son sus dueños y tienen derecho a lo que queda de las utilidades de la empresa después de haber cumplido con las obligaciones de los acreedores y los accionistas preferentes. El capital contable de los accionistas consiste en las acciones comunes de la empresa, en el capital pagado y las utilidades retenidas. El valor en libros por acción es igual al capital contable de los accionistas dividido entre el número de acciones de capital en circulación y refleja su historia mientras que el valor de mercado refleja las expectativas del inversionista sobre la acción

3.1.1 Ventajas del financiamiento por medio de acciones comunes.

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

3.1.2 Desventajas del financiamiento por medio de acciones comunes.

1. Proporcionan privilegios de votación a los nuevos accionistas, por lo que los accionistas actuales pensarían que pierden control sobre las decisiones de la empresa.

¹ Besley (2001).

2. Los nuevos accionistas participan en las utilidades de la empresa.
3. Los costos del financiamiento por medio de acciones son altos.
4. El uso de las acciones puede incrementar el costo de capital de la empresa.
5. Los dividendos que se pagan sobre las acciones comunes no son fiscalmente deducibles.

3.2 Deuda a Largo Plazo.

3.2.1 Definición.

La deuda a largo plazo representa obligaciones presentes provenientes de las operaciones y transacciones pasadas, tales como la obtención de préstamos para financiamiento de los bienes que constituyen el activo. El Boletín C-9 de los Principios de Contabilidad Generalmente Aceptados establece que “el pasivo a largo plazo está representado por los adeudos cuyo vencimiento sea posterior a un año o al ciclo normal de las operaciones”. Generalmente, las empresas utilizan la deuda a largo plazo para financiar el activo fijo.

3.2.2 Presentación en los estados financieros.

El Boletín C 9 de los Principios de Contabilidad Generalmente Aceptados dicta que la presentación de la deuda a largo plazo en el balance general es después del pasivo circulante y antes del capital contable, con una descripción detallada que indique su clase y se presenta en notas a los estados financieros. La parte de los pasivos a largo plazo que tiene vencimiento a corto plazo, se presenta en el pasivo circulante.

3.2.3 Tipos de deuda a largo plazo.²

Préstamos prendarios. Son aquellos que tienen una garantía prendaria que generalmente se cubre con depósito o bonos de prenda. Son certificados de depósito no negociables.

² Moreno y Rivas (2002).

Pueden tener vencimientos hasta de diez años y se documentan en un contrato con pagarés y los intereses son ajustables de acuerdo a las tasas que se pacten.

Préstamos de habilitación o avío. Son créditos garantizados por bienes del acreedor y son generalmente emitidos por tres a cinco años y financian la actividad industrial, agrícola o ganadera. Es el instrumento específico para financiar la adquisición de materias primas y materiales, pago de jornales, salarios, inventarios y gastos directos de explotación y operación; fortaleciendo el ciclo productivo de las empresas dedicadas a la industria, agricultura y ganadería.

Créditos hipotecarios. Son financiamientos a largo plazo que tienen una gran flexibilidad y se obtienen para la inversión en adquisiciones o construcciones de inmuebles que se destinen al objeto social de la empresa deudora así como para pagos o consolidaciones de pasivos pero no para pagar pasivos que estaban financiando el capital de trabajo. Las garantías son activos tangibles y los plazos máximos son de 15 años.

Emisión de obligaciones. Son títulos de crédito que pueden ser emitidos por las sociedades anónimas y representan la participación individual de los tenedores de las obligaciones, en un crédito colectivo a cargo de la sociedad emisora, la cual está obligada a hacer pagos periódicos por los intereses y liquidar las obligaciones a la fecha de su vencimiento. Las obligaciones pueden ser quirografarias (garantizadas por una firma) o hipotecarias. El monto de la emisión no puede ser mayor al capital contable, por lo que el grado de endeudamiento no puede ser superior a una razón de uno a uno.

3.2.4 Administración de la deuda a largo plazo.³

La administración eficiente del préstamo a largo plazo requiere un contacto constante con la institución que lo proporcionó y sus directores para poder conocer si se esperan cambios en las condiciones y en las tasas de interés o si existen algunas modalidades en los nuevos préstamos que pudieran ser ventajosos para la empresa. La buena o mala

³ Moreno y Rivas (2002).

administración del financiamiento a largo plazo afectan directamente la solvencia de la empresa y su estructura financiera.

Para conocer el grado que tiene la deuda con relación a la estructura financiera de la empresa, se pueden utilizar las siguientes fórmulas, llamadas pruebas de solvencia:

$$\frac{\text{Deuda a largo plazo}}{\text{Capital contable}} = \frac{\$215,113}{\$528,599} = 41\%$$

Capital contable \$528,599

Significa que por cada peso de capital contable, la empresa tiene 41 centavos de deuda a largo plazo. En otras palabras, la deuda representa el 41% del capital contable.

$$\frac{\text{Deuda a largo plazo}}{\text{Propiedad, planta y equipo neto}} = \frac{\$215,113}{\$575,964} = 37\%$$

Propiedad, planta \$575,964

y equipo neto

Significa que el activo fijo está financiado en un 37% por deuda a largo plazo.

$$\frac{\text{Deuda a largo plazo}}{\text{Total de activos}} = \frac{\$215,113}{\$1,023,885} = 21\%$$

Total de activos \$1,023,885

Significa que del 100% del activo total, un 21% está financiado con deuda a largo plazo.

De acuerdo con Moreno y Rivas (2002), la buena administración aconseja que no debe obtenerse más financiamiento que el que sea susceptible de ser pagado por los recursos generados de la empresa, principalmente por la depreciación, si el crédito a largo plazo fue utilizado en la adquisición de activos fijos.

3.2.5 Ventajas y desventajas de contraer deuda con relación a financiarse de aportaciones de capital.⁴

Ventajas.

1. El pago de intereses es un gasto deducible de impuestos.
2. Los acreedores no participan en el valor creado de la empresa por oportunidades de crecimiento, sus pagos están limitados a los intereses y el principal.
3. Los acreedores no tienen derecho a voto, por lo que los accionistas mantienen el control de la empresa.
4. Los costos de la deuda son generalmente más bajos que los costos de emitir nuevas acciones.
5. 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.

Desventajas.

1. Un alto uso de financiamiento mediante deuda incrementa el riesgo financiero de la empresa, y posiblemente se vaya a la quiebra.
2. Según el Capital Asset Pricing Model (CAPM) o Modelo de Valoración de Activos de Capital, 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.⁵
3. El costo real de la deuda será mayor que el esperado si la tasa de inflación se vuelve inesperadamente baja.

⁴ Shapiro y Balbirer, (2000)

⁵ El CAPM se trató a detalle en el Capítulo I.

3.3 Arrendamiento.

3.3.1 Definición de arrendamiento.

El Boletín de D5 del Instituto Mexicano de Contadores Públicos define al arrendamiento como un “convenio que otorga el derecho de usar bienes muebles e inmuebles, planta y/o equipo, a cambio de una renta”.⁶ Por su parte, la Norma Internacional de Contabilidad No. 17 define al arrendamiento como “Un acuerdo en el que el arrendador conviene con el arrendatario en percibir una suma única de dinero o una serie de pagos o cuotas por cederle el derecho a usar un activo durante un periodo determinado”⁷

3.3.2 Tipos de arrendamiento.

El arrendamiento se clasifica en dos tipos, principalmente: operativo (puro) y capitalizable (o financiero), tal como lo marca el Boletín D5 de los Principios de Contabilidad Generalmente Aceptados.

3.3.2.1 Arrendamiento operativo.

El Boletín D5 define al arrendamiento operativo como “todo aquél arrendamiento que no se clasifica como arrendamiento capitalizable”⁸. Otra definición es la presentada por la Asociación Mexicana de empresas de Arrendamiento Puro (AMEAP), que dice que el arrendamiento operativo es un “contrato por el cual se obliga a una persona física o moral (arrendador) a otorgar el uso o goce respecto de un bien a otra persona física o moral (arrendatario) quien a su vez en contraprestación debe efectuar un pago convenido por cierto periodo de tiempo preestablecido, ya sea en efectivo, bienes, crédito o servicios”.⁹ Una vez concluido el periodo pactado, las opciones que tiene el arrendatario son devolver

⁶ Principios de Contabilidad Generalmente Aceptados, Boletín D5.

⁷ Normas Internacionales de Contabilidad 2001

⁸ Principios de Contabilidad Generalmente Aceptados, 2002.

⁹ AMEAP, internet

el bien o prorrogar el plazo del contrato, bajo las bases que prevalezcan al momento de dicha terminación.

Dicha Asociación hace la aclaración de que el arrendamiento puro no es un instrumento para financiar la adquisición de equipo y la arrendadora no contrae obligación alguna de enajenar el bien, ni de hacer partícipe al arrendatario del importe de la venta que se haga del bien a un tercero. En caso de que al término del contrato exista un contrato de compra - venta del bien entre el arrendador y el arrendatario, el bien tendrá que ser enajenado a valor comercial o de mercado.

Una característica importante es que los pagos no se amortizan en forma total, es decir, los pagos requeridos en los contratos de arrendamiento no son suficientes para recuperar la totalidad del costo del equipo. Por lo tanto, el contrato se establece para un periodo considerablemente menor a la vida útil esperada del bien por lo que el arrendador puede recuperar todos los costos rentándolo de nuevo o vendiéndolo. Otra característica es que generalmente tienen una cláusula de cancelación, que proporciona al arrendatario el derecho de rescindir el contrato antes de la expiración del mismo. Esto es importante porque de esta manera, puede devolverlo en caso de obsolescencia por nuevos desarrollos tecnológicos o por otras circunstancias.¹⁰

Entre las ventajas del arrendamiento puro (operativo) que menciona la AMEAP¹¹ se encuentran las siguientes:

- El reemplazo de los bienes por nuevos y actualizados favorece la disminución en los gastos de mantenimiento.
- Disponibilidad inmediata del bien.
- Registro contable muy simple, las rentas van directamente al rubro de gastos, no se registra pasivo ni activo por consecuencia del arrendamiento.

¹⁰ Besley (2001).

¹¹ AMEAP, internet.

- Deducibilidad de hasta un 100%, ya que se puede manejar directamente como un gasto.
- El arrendatario no paga Impuesto al Activo, sobre los bienes arrendados, ya que no son de su propiedad.
- Disponibilidad de capital de trabajo para destinar a las áreas productivas.
- No se requiere necesariamente contar con recursos que respalden la obtención de un financiamiento, ya que la garantía está dada en el bien mismo.
- No impacta los estados financieros de las empresas por el registro de un pasivo oneroso.
- Libera líneas de crédito.
- Permite, al arrendatario una eficiente programación presupuestal.

3.3.2.2 Arrendamiento financiero.

3.3.2.2.1 Definición.

El Boletín D5 define al arrendamiento financiero como “un arrendamiento que transfiere sustancialmente todos los riesgos y beneficios inherentes a la propiedad de un activo, independientemente de que se transfiera la propiedad o no”.¹² Por su parte, el Código Fiscal de la Federación en su artículo 15 lo define como el “contrato por el cual una persona se obliga a otorgar a otra el uso o goce temporal de bienes tangibles a plazo forzoso, obligándose esta última a liquidar, en pagos parciales como contraprestación, una cantidad en dinero determinada o determinable que cubra el valor de adquisición de los bienes, las cargas financieras y los demás accesorios y a adoptar al vencimiento del contrato algunas de las opciones que establece la ley de la materia”. Dichas opciones se encuentran estipuladas en el artículo 27 de la Ley General de Organizaciones y actividades Auxiliares de Crédito (LGOAAC) y son:

¹² Principios de Contabilidad Generalmente Aceptados, Boletín D5.

1. La compra de los bienes a un precio inferior a su valor de adquisición, que quedará fijado en el contrato y que debe ser inferior al valor de mercado a la fecha de compra.
2. Prorrogar el plazo para continuar con el uso o goce temporal, pagando una renta inferior a los pagos periódicos que venía haciendo, conforme a las bases que se establezcan en el contrato
3. Participar con la arrendadora financiera en el precio de la venta de los bienes a un tercero, en las proporciones y términos que se convengan en el contrato.

Cabe mencionar que la arrendataria debe notificar por escrito a la arrendadora financiera con un mes de anticipación qué opción terminal escogerá.

3.3.2.2 Requisitos del arrendamiento financiero.

El Boletín D5 establece que los requisitos que debe tener el arrendamiento para considerarse como financiero o capitalizable son:

- a) El contrato transfiere la propiedad del bien arrendado al término del arrendamiento.
- b) El contrato contiene una opción de compra a precio reducido.
- c) El periodo del arrendamiento es sustancialmente igual que la vida útil remanente del bien arrendado.
- d) El valor presente de los pagos mínimos es sustancialmente igual que el valor de mercado del bien arrendado, neto de cualquier beneficio fiscal otorgado por la inversión en el bien arrendado o valor de desecho, que el arrendador conserve en su beneficio.

3.3.2.2.3 Efectos del arrendamiento financiero sobre los estados financieros.

El Financial Accounting and Standards Board (FASB) emitió el FASB No. 13 que dice que para que un dictamen de auditoría se considere correcto, las empresas que celebren arrendamientos financieros deben reexpresar sus balances generales para reportar los activos arrendados como activos fijos y el valor presente de los pagos futuros del arrendamiento como una deuda. A esto se le llama capitalización del arrendamiento. Si la

empresa firmó un contrato de arrendamiento, su obligación de hacer pagos de renta es igual de exigible que si hubiera firmado un contrato de préstamo y por tal motivo, debe reflejarse en su balance general y afectar su razón de endeudamiento al igual que su estructura de capital para mostrar la verdadera. Si no se hiciera esta revelación, los inversionistas tomarían decisiones sobre información incorrecta y falsa.

En México, el Boletín D5 establece la presentación y revelación que debe tener el arrendamiento financiero en los Estados financieros. Tratándose del arrendador dice que el ingreso financiero por devengar se presenta deduciendo la inversión bruta en el arrendamiento. La inversión neta en el arrendamiento debe sujetarse a las mismas consideraciones que los demás activos para determinar si es activo circulante o no. Por su parte, el arrendatario debe presentar el activo registrado y su depreciación acumulada y deberá clasificarlos igual que los demás activos similares. El pasivo neto debe sujetarse a las mismas consideraciones que los demás pasivos como corto o largo plazo.

En cuanto a la revelación del arrendamiento, el arrendador debe revelar los pagos mínimos a cobrar a futuro, con deducción por separado de los importes que representan costos de operación incluidos en los pagos mínimos y la estimación acumulada para pagos mínimos de cobro dudoso, los valores residuales no garantizados que se acumulen en beneficio del arrendador, los gastos directos iniciales, los ingresos financieros por devengar, los pagos mínimos a cobrar en cada uno de los cinco años siguientes a la fecha del último balance presentado, y el total de las rentas variables incluidas en los resultados de cada periodo en que se presente un estado de resultados; mientras que el arrendatario debe revelar el importe bruto, clasificado por tipo de activo, de los activos registrados por arrendamientos, a la fecha del balance; los pagos mínimos a futuro totales y de cada uno de los cinco años siguientes, especificando el importe de los costos de operación incluidos en dichos pagos mínimos y el interés implícito para reducir dichos pagos a su valor presente; los pagos mínimos a recibir por contratos de subarrendamiento no cancelables a la fecha del balance, el total de las rentas variables incurridas en cada periodo, los activos y obligaciones registrados por contratos de arrendamiento capitalizable por separado en el balance o las notas. Más adelante, se verá un ejemplo de los efectos del arrendamiento en los estados financieros del arrendador y el arrendatario.

3.3.3 Contabilización del arrendamiento financiero para el arrendador.¹³

La suma de los pagos mínimos, (los pagos a que está obligado a hacer el arrendatario), más la porción garantizada por el arrendatario o un tercero no relacionado con el arrendador más el valor residual de la propiedad arrendada, que se acumule en beneficio del arrendador, debe ser registrada como la inversión bruta en el arrendamiento, lo que equivale a una cuenta por cobrar. La diferencia entre la inversión bruta y el valor presente de sus componentes deberá registrarse como ingreso financiero por devengar. La tasa de descuento que se utilice para determinar el valor presente debe ser la tasa de interés implícita en el arrendamiento cuando ésta no sea demasiado baja con relación a las tasas de interés vigentes en el mercado para créditos similares en plazo y garantías. El ingreso financiero por devengar debe aplicarse a resultados de manera que se produzca una tasa de rendimiento sobre saldos insolutos. A mayor plazo del arrendamiento, mayor es el riesgo y la incertidumbre en la operación por lo que estos factores deberán tomarse en cuenta para evaluar la necesidad de modificar el patrón de reconocimiento de ingresos financieros durante el periodo del arrendamiento.

Si el arrendador es productor del bien, el costo de la propiedad rentada menos el valor presente del valor residual no garantizado que se acumule en beneficio del arrendador, más cualquier costo directo inicial, debe ser cargado al costo de ventas en el mismo periodo en que se reconoce el ingreso. Los costos directos iniciales son aquellos directamente asociados con la negociación y consumación del arrendamiento, por ejemplo, comisiones, honorarios legales, entre otros. En el caso de arrendadoras que no son fabricantes ni distribuidores comerciales del activo arrendado, no se registrará ingreso ni costo por tratarse de una operación eminentemente financiera y por no haber diferencia sustancial entre el valor presente de los pagos mínimos y el valor de mercado del activo arrendado. En este caso, los costos directos iniciales deberán cargarse a la inversión bruta y aplicarse a resultados conforme se reconozcan los ingresos financieros por devengar.

¹³ Principios de Contabilidad Generalmente Aceptados, Boletín D5.

El valor residual estimado debe revisarse una vez al año. Si de dicha revisión resulta un valor residual permanentemente menor, se debe registrar la baja con cargo a los resultados del ejercicio en que se determine. Si resulta mayor, no se debe hacer ajustes.

Para entender mejor lo anterior, utilizaré un ejemplo de Carlos Siu Villanueva.¹⁴

Una empresa necesita una nueva flota de equipo de reparto. Los datos del contrato son los siguientes:

Valor de adquisición del equipo de reparto	5,000,000
Valor de la renta mensual	254,263.84
Valor de desecho	0
Opción de compra al finalizar el tercer año	200,000
Tasa anual implícita del contrato	48%
Plazo del contrato en meses	36
Vida útil del bien	5 años
Depreciación del bien	20%

¹⁴ Siu (2000).

3.3.3.1 Registro contable para el arrendador¹⁵.

Concepto	Debe	Haber
Asiento 1		
<i>Por la adquisición de activos para arrendamiento financiero</i>		
Equipo adquirido para arrendamiento financiero	\$ 5,000,000	
IVA por acreditar	750,000	
Bancos		\$ 5,750,000
Asiento 2		
<i>A la firma del contrato con el arrendatario</i>		
Cuentas por cobrar de arrendamientos financieros		9,353,498
Monto inicial de activo arrendado	\$ 5,000,000	
Monto de la opción de compra	48,734	
Intereses	4,304,764	
Ingreso financiero no devengado		4,304,764
Ingreso no devengado por opción de compra		48,734
Equipo adquirido para arrendamiento financiero		5,000,000

¹⁵ En el asiento 1, se registra el IVA por acreditar ya que la arrendadora financiera compra el bien de contado.

	Debe	Haber
Asiento 3 A		
<i>Cobro de la primera renta mensual</i>		
Bancos (renta mensual)	\$ 292,404	
cuentas por cobrar de arrendamientos financieros		\$ 254,264
IVA por pagar		38,140
Asiento 3 B		
<i>Registro del ingreso por primera renta mensual</i>		
Ingreso financiero no devengado	189,829	
Ingresos por arrendamiento financiero		189,829
Asiento 4 A		
<i>Cobro de la segunda renta mensual</i>		
Bancos (renta mensual)	292,404	
cuentas por cobrar de arrendamientos financieros		254,264
IVA por pagar		38,140
Asiento 4 B		
<i>Registro del ingreso por segunda renta mensual</i>		
Ingreso financiero no devengado	187,252	
Ingresos por arrendamiento financiero		187,252
Asiento 5 A		
<i>Cobro de la tercera renta mensual</i>		
Bancos (renta mensual)	292,404	
cuentas por cobrar de arrendamientos financieros		254,264
IVA por pagar		38,140
Asiento 5 B		
<i>Registro del ingreso por tercera renta mensual</i>		
Ingreso financiero no devengado	184,572	
Ingresos por arrendamiento financiero		184,572
Del asiento 6 al 72 son los correspondientes al cobro mensual de las rentas y el registro de los ingresos por parte del arrendador.		

	Debe	Haber
Asiento 73		
<i>Al realizarse la opción de compra</i>		
Bancos	\$ 230,000	
Cuentas por cobrar de arrendamientos financieros		\$ 200,000
IVA por pagar		30,000
Asiento 74		
<i>Registro de ingreso por opción de compra</i>		
Ingreso no devengado	200,000	
Ingreso por arrendamientos financieros		200,000

Fuente: Siu (2000)

3.3.3.2 Efectos en los estados financieros del arrendador al final del primer año del contrato.

Efectos del arrendamiento financiero en el Estado de Resultados.

Ingresos por arrendamiento financiero	\$ 2,082,987
Gastos de operación	<u> -</u>
Utilidad de operación	\$ 2,082,987

Efectos del arrendamiento financiero en el Estado de Posición Financiera.

después	Al inicio del	Un	año
	contrato		
Activo			
CIRCULANTE			
Bancos	-	\$ 3,508,841	
Cuentas por cobrar de arrendamiento financiero	\$ 3,051,166	3,051,166	
NO CIRCULANTE			
Cuentas por cobrar de arrendamiento financiero	<u>6,302,332</u>	<u>3,251,166</u>	

TOTAL ACTIVO	\$ 9,353,498	\$ 9,811,173
--------------	--------------	--------------

Pasivo

CORTO PLAZO

IVA por pagar	-	\$ 457,675
---------------	---	------------

LARGO PLAZO

Ingresos financieros no devengados	\$ 4,304,764	2,221,777
------------------------------------	--------------	-----------

Ingresos financieros de la opción de compra	<u>48,734</u>	<u>48,734</u>
---	---------------	---------------

TOTAL PASIVO	\$ 4,353,498	\$ 2,728,185
--------------	--------------	--------------

Capital contable

Capital social	\$ 5,000,000	\$ 5,000,000
----------------	--------------	--------------

Utilidad del ejercicio	<u>-</u>	<u>2,082,987</u>
------------------------	----------	------------------

TOTAL PASIVO MÁS CAPITAL	\$ 9,353,498	\$ 9,811,173
--------------------------	--------------	--------------

3.3.4 Contabilización para el arrendatario.

El arrendatario deberá registrar un arrendamiento capitalizable como un activo y una obligación correlativa, a un valor igual al menor entre el valor presente de los pagos mínimos y el valor de mercado del activo arrendado, a la fecha de inicio del arrendamiento. La diferencia entre el valor nominal de los pagos mínimos y la obligación registrada representa el costo financiero a aplicar a los resultados durante el periodo del arrendamiento. Para el cálculo del valor presente de los pagos mínimos, el arrendatario debe utilizar la tasa implícita en el contrato de arrendamiento o su tasa de interés incremental, la más baja. La tasa de interés incremental es la tasa de costo del pasivo adicional que hubiera incurrido al inicio del arrendamiento para comprar en un plazo similar al término del arrendamiento y con la misma garantía, el activo arrendado. Los costos de operación del activo arrendado, a pagar por el arrendador, incluidos en el monto de la renta, deberán excluirse por el arrendatario al calcular el valor presente de los pagos mínimos.

El arrendatario debe depreciar el activo registrado igual que sus otros activos durante la duración del contrato. Las rentas devengadas deben ser distribuidas a pago de intereses y a disminución de la obligación registrada, de manera tal que se produzca una tasa de interés constante sobre el saldo insoluto de la obligación registrada.

Si existen cambios en el contrato pero no afectan su clasificación, debe calcularse el valor presente de los nuevos pagos mínimos, a la tasa de interés original, y debe ajustarse el activo y la obligación por la diferencia entre el valor presente de los nuevos pagos mínimos y el pasivo neto remanente. Si se cambia a arrendamiento operativo o se cancela el contrato, debe cancelarse del balance los saldos del activo y del pasivo y afectar a resultados del periodo por la diferencia.

Ejemplo.

Se retomarán los mismos datos del ejemplo para la contabilización del arrendador.

Valor de adquisición del equipo de reparto	5,000,000
Valor de la renta mensual	254,263.84
Valor de desecho	0
Opción de compra al finalizar el tercer año	200,000
Tasa anual implícita del contrato	48%
Plazo del contrato en meses	36
Vida útil del bien	5 años
Depreciación del bien	20%

El valor presente de la opción de compra es 48,733.74

$$\text{Valor presente} = \frac{200,000}{(1+.04)^{36}} = 48733.74$$

El valor futuro total de los pagos mínimos es igual a la renta mensual multiplicada por el número de meses del plazo del contrato.

Valor futuro de los pagos mínimos = $254,263.84 * 36 = 9,153,498.24$

Tabla 3.1 Valores Futuros y Presentes del Contrato de Arrendamiento Financiero

Concepto	Valor Futuro	Valor Presente	Diferencia
Mensualidades	\$ 9,153,498	\$ 5,000,000	\$ 4,153,498
Opción de compra	200,000	48,734	151,266
SUMAS	\$ 9,353,498	\$ 5,048,734	\$ 4,304,764

Fuente: Siu (2000)

- 9,353,498 Es el total del contrato a valor futuro.
- 5,048,734 Es el total del contrato a valor presente.
- 48,734 Es la opción terminal del contrato a valor presente.
- 200,000 Es la opción terminal del contrato a valor futuro.
- 4,153,498 Son los intereses a pagar por arrendamiento financiero.
- 151,266 Son los intereses a pagar al ejercer la opción de compra.
- 4,304,764 Es el total de intereses a cubrir por el arrendatario.

Tabla 3.2 Amortización del arrendamiento financiero.

Núm de rentas mensuales	Capital insoluto (por pagar)	Valor de la renta mensual	Base para calcular intereses	Interés integrado en la renta	Capital integrado en la renta	Capital pagado acumulado
1	\$ 5,000,000	\$ 254,264	\$ 4,745,736	\$ 189,829	\$ 64,434	\$ 64,434
2	4,935,566	254,264	4,681,302	187,252	67,012	131,446
3	4,868,554	254,264	4,614,290	184,572	69,692	201,138
4	4,798,862	254,264	4,544,598	181,784	72,480	273,618
5	4,726,382	254,264	4,472,118	178,885	75,379	348,997
6	4,651,003	254,264	4,396,739	175,870	78,394	427,392
7	4,572,608	254,264	4,318,344	172,734	81,530	508,922
8	4,491,078	254,264	4,236,814	169,473	84,791	593,713
9	4,406,287	254,264	4,152,023	166,081	88,183	681,896
10	4,318,104	254,264	4,063,840	162,554	91,710	773,606
11	4,226,394	254,264	3,972,130	158,885	95,379	868,985
12	4,131,015	254,264	3,876,751	155,070	99,194	968,179
13	4,031,821	254,264	3,777,557	151,102	103,162	1,071,340
14	3,928,660	254,264	3,674,396	146,976	107,288	1,178,628
15	3,821,372	254,264	3,567,108	142,684	111,580	1,290,208
16	3,709,792	254,264	3,455,528	138,221	116,043	1,406,250
17	3,593,750	254,264	3,339,486	133,579	120,684	1,526,935
18	3,473,065	254,264	3,218,801	128,752	125,512	1,652,447
19	3,347,553	254,264	3,093,290	123,732	130,532	1,782,979
20	3,217,021	254,264	2,962,757	118,510	135,754	1,918,732
21	3,081,268	254,264	2,827,004	113,080	141,184	2,059,916
22	2,940,084	254,264	2,685,820	107,433	146,831	2,206,747
23	2,793,253	254,264	2,538,989	101,560	152,704	2,359,451
24	2,640,549	254,264	2,386,285	95,451	158,812	2,518,264
25	2,481,736	254,264	2,227,472	89,099	165,165	2,683,429
26	2,316,571	254,264	2,062,307	82,492	171,772	2,855,200
27	2,144,800	254,264	1,890,536	75,621	178,642	3,033,843
28	1,966,157	254,264	1,711,893	68,476	185,788	3,219,631
29	1,780,369	254,264	1,526,105	61,044	193,220	3,412,851
30	1,587,149	254,264	1,332,886	53,315	200,948	3,613,799
31	1,386,201	254,264	1,131,937	45,277	208,986	3,822,785
32	1,177,215	254,264	922,951	36,918	217,346	4,040,131
33	959,869	254,264	705,605	28,224	226,040	4,266,171
34	733,829	254,264	479,565	19,183	235,081	4,501,252
35	498,748	254,264	244,484	9,779	244,484	4,745,736
36	254,264	254,264	- 0	- 0	254,264	5,000,000
Total		\$ 9,153,498		\$ 4,153,498	\$ 5,000,000	

Fuente: Siu (2000)

3.3.4.1 Registro contable para el arrendatario.

Concepto	Debe	Haber
Asiento 1		
<i>A la firma del contrato</i>		
Equipo adquirido mediante contrato de arrendamiento	\$ 5,000,000	
Opción de compra de eq. Adq. por contrato de A.F.	48,734	
Gastos financieros no devengados	4,304,764	
Acreedores por contratos de arrendamiento		\$ 9,353,498
Asiento 2		
<i>Por el primer pago de renta</i>		
Acreedores por contratos de arrendamiento	254,264	
IVA por acreditar	38,140	
Bancos		292,404
Asiento 3		
<i>Por los intereses devengados del primer mes</i>		
Gastos financieros	189,829	
Gastos financieros no devengados		189,829
Asiento 4		
<i>Depreciación del primer mes</i>		
Gastos de operación	84,146	
Depreciación acum. de equipo en arrend.		84,146
Asiento 5		
<i>Segundo pago de renta anticipada</i>		
Acreedores por contrato de arrendamiento	254,264	
IVA por acreditar	38,140	
Bancos		292,404
Asiento 6		
<i>Intereses devengados del segundo mes</i>		
Gastos financieros	187,252	
Gastos financieros no devengados		187,252
Asiento 7		
<i>depreciación del segundo mes</i>		
Gastos de operación	84,146	
Depreciación acum. de eq. en arrend.		84,146
Asiento 8		
<i>Tercer pago de la renta anticipada</i>		
Acreedores por contratos de arrendamiento	254,264	
IVA por acreditar	38,140	
Bancos		292,404

Asiento 9

Intereses devengados del tercer mes

Gastos financieros	\$ 184,572	
Gastos financieros no devengados		\$ 184,572

Asiento 10

depreciación del tercer mes

Gastos de operación	84,146	
Depreciación acum. de eq. en arrend.		84,146

Los asientos correspondientes a los meses 4 al 35 se llevan a cabo de la misma forma que estos asientos.

Asiento 108

Pago de la opción de compra

Acreedores por contratos de arrendamiento	200,000	
IVA por acreditar (opción de compra)	7,310	
IVA por acreditar (intereses opción de compra)	22,690	
Bancos		230,000

Asiento 109

Intereses correspondientes a la opción de compra

Gastos financieros	151,266	
Gastos financieros no devengados		151,266

Asiento 110

su totalidad

Gastos de operación	84,146	
Depreciación acum. de eq. en arrend.		84,146

3.3.4.2 Efectos en los Estados Financieros del arrendatario al final del primer año del contrato.

Efectos en el Estado de Resultados del arrendatario al final del primer año del contrato.

Ventas	\$ -	
Costo de ventas	-	
Utilidad de operación	-	
Gastos de operación	-	

Depreciación	<u>1,009,747</u>
Utilidad de operación	- \$ 1,009,747
Gastos financieros	<u>2,082,987</u>
Utilidad del ejercicio	- \$ 3,092,734

Efectos en el Balance General del Arrendatario al final del primer año del contrato.

	Al inicio del	Un año
después		
	contrato	
Activo		
CIRCULANTE	-	- \$ 3,051,166
NO CIRCULANTE		
Equipos adquiridos mediante	\$ 5,048,734	5,048,734
Contratos de arrendamiento financiero		
Depreciación acumulada	-	- 1,009,747
Gastos financieros no devengados	<u>4,304,764</u>	<u>2,221,777</u>
TOTAL ACTIVO	\$ 9,353,498	\$ 3,209,598
Pasivo		
CORTO PLAZO		
Acreedores por arrendamiento		
Financiero	\$ 3,051,166	\$ 3,051,166
LARGO PLAZO		
Acreedores por arrendamiento		
financiero	<u>6,302,332</u>	<u>3,251,166</u>
TOTAL PASIVO	\$ 9,353,498	\$ 6,302,332
Capital Contable		
Utilidad del ejercicio	<u>-</u>	<u>- \$ 3,092,734</u>
TOTAL PASIVO MÁS CAPITAL	\$ 9,353,498	\$ 3,209,598

3.3.5 Aspecto legal.

El aspecto legal del arrendamiento financiero se encuentra establecido en la Ley General de Organizaciones y Actividades Auxiliares del Crédito, Título II de las Organizaciones Auxiliares del Crédito, Capítulo II de las Arrendadoras Financieras.

El artículo 25 de dicha ley menciona que al establecer el plazo del contrato, deberá tenerse en cuenta la condición de liquidez de la arrendadora financiera, en función de los plazos de los financiamientos que haya contratado para adquirir los bienes, además de las características de operación y flujo de efectivo de la empresa arrendataria. El artículo 26 de la citada ley dice que esta última puede dar a la arrendadora financiera uno o varios pagarés cuyo importe total corresponda al precio pactado, siempre que los vencimientos no sean posteriores al plazo del arrendamiento financiero. El pago significa el traspaso de los derechos derivados del contrato de arrendamiento financiero y demás derechos accesorios en la proporción que correspondan.

Por su parte, el Boletín D5¹⁶ establece que para que el arrendador pueda clasificar un arrendamiento como capitalizable, el cobro de los pagos mínimos debe estar asegurado razonablemente y no deben existir contingencias importantes respecto a los pagos no reembolsables en que incurrirá el arrendador.

Como vimos anteriormente, un arrendamiento se considera financiero o capitalizable si transfiere sustancialmente todos los riesgos y beneficios inherentes a la propiedad del activo arrendado. Al respecto, el artículo 31 de la Ley General de las Organizaciones Auxiliares del Crédito dicta que entre los riesgos del arrendatario se encuentran los vicios o defectos ocultos de los bienes que impidan su uso parcial o total. En este caso, la arrendadora financiera transmite a la arrendataria los derechos que como compradora tenga, para que ésta los ejercite en contra del vendedor, o la legitimará para que la arrendataria en su representación ejercite dichos derechos; la pérdida parcial o total de los bienes, aunque ésta se realice por causa de fuerza mayor o caso fortuito; y en

¹⁶ IMCP, Principios de Contabilidad Generalmente Aceptados, Boletín D 5, 17 ed, 2002.

general, todos los riesgos, pérdidas, robos, destrucción o daños que sufrieren los bienes dados en arrendamiento financiero. Otro riesgo es que en casos de despojo o perturbación que afecte el uso o goce de los bienes, la arrendataria tiene la obligación de realizar las acciones que correspondan para recuperar dichos bienes y está obligada a ejercer las defensas que procedan, cuando medie cualquier acto o resolución de autoridad que afecten la posesión o la propiedad y debe notificarlo a la arrendadora financiera a más tardar al tercer día hábil (art. 32) Otra obligación del arrendatario es que debe contar con seguro o garantía que cubra al menos los riesgos de construcción, transportación, recepción e instalación.

3.3.6 Tratamiento fiscal del arrendamiento financiero aplicable al arrendador¹⁷.

3.3.6.1 Impuesto sobre la renta.

En el artículo 18 de la LISR se establece la fecha en que se deben considerar obtenidos los ingresos por parte del arrendador. Dicho artículo en su fracción III, estipula que el arrendador puede optar por considerar como ingreso obtenido en el ejercicio el total del precio pactado o la parte del precio exigible durante el mismo.

El artículo 18-III establece que esta opción se deberá ejercer por la totalidad de los contratos de arrendamiento financiero que celebre y la misma podrá cambiarse una sola vez sin que se deba reunir requisito alguno. En el caso del segundo y posteriores cambios deberán transcurrir cuando menos cinco años desde el último de ellos.

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

¹⁷ SAT, internet.

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

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

Respecto al costo aplicable a los ingresos acumulables de los arrendadores, el artículo 35 de la LISR menciona que el procedimiento de deducción del costo de los bienes estará en función de la opción de acumulación del ingreso que haya elegido el arrendador.

De esta manera:

- Si se acumula el total de los ingresos derivados de los contratos de arrendamiento financiero celebrados en el ejercicio, se deberá deducir el total del costo de los bienes dados en arrendamiento.
- Si sólo se acumula el importe del precio exigible durante el ejercicio, para determinar el monto de la deducción al término de cada ejercicio, se deberá calcular el por ciento que representa el ingreso obtenido en el mismo, respecto del total de pagos pactados por el plazo inicial forzoso. Para ello no deberán incluirse los intereses tanto en el ingreso como en los pagos pactados. Dicho porcentaje se aplica al valor de adquisición actualizado del bien, el resultado será la deducción que se podrá efectuar.

El valor del bien se actualizará multiplicándolo por el factor de actualización correspondiente al período comprendido desde el mes en que se adquirió el bien y hasta el último mes de la primera mitad del ejercicio en que se acumulen los ingresos.

Ejemplo:

En un contrato de arrendamiento financiero se establece un plazo de cinco años en los cuales el arrendador financiero recibirá durante el primer año \$ 5,000.00, en el segundo año \$ 2,500.00, en el tercer año \$ 1,000.00, en el cuarto año \$ 1,000.00 y en el quinto año \$ 500.00, que en total representa la cantidad de \$ 10,000.00 por concepto de pagos pactados (mismos que no incluyen intereses); si el bien objeto del contrato tuvo un valor de adquisición de \$ 6,000.00, por el primer año podrá deducir el 50%, o sea \$ 3,000.00, ya que es este porcentaje el que va a recibir en el primer año respecto del total de pagos pactados; en el segundo año deducirá la cantidad de \$ 1,500.00 que corresponde al 25% de los pagos a recibir; durante los años tres y cuatro la cantidad a deducir será de \$ 600.00 en cada uno de ellos por ser el porcentaje del 10% y; por último deducirá la cantidad de \$ 300.00 ya que la cantidad a recibir en el quinto año, esto es, \$ 500.00 representa el 5% del total de los pagos a recibir.

Tabla 3.3 Ejemplo de deducción del costo.

	Año 1	Año 2	Año 3	Año 4	Año 5	Total
Valor del bien	6000					
Renta anual	5000	2500	1000	1000	500	10000
Deducción del costo	3000	1500	600	600	300	6000

Fuente: SAT internet

Es importante señalar que en el ejemplo anterior no se maneja la actualización del valor de adquisición del bien, con el objeto de que el mismo resulte claro en cuanto al procedimiento de deducción, sin embargo en la práctica se deberá actualizar dicho valor multiplicándolo por el factor de actualización correspondiente al período comprendido desde el mes en que se adquirió el bien y hasta el último mes de la primera mitad del ejercicio en que se acumulen los ingresos.

Cabe mencionar que las cuentas por cobrar provenientes de contratos de arrendamiento financiero se consideran créditos para el cálculo del ajuste anual por

inflación, por el periodo comprendido entre la fecha en que los ingresos correspondientes se acumulen y hasta la fecha en que la cuenta por cobrar se cobre o se cancele por incobrable. (art. 47 LISR)

3.3.6.2 Impuesto al activo.

Para efectos de este impuesto, las arrendadoras financieras no deberán considerar como activo, aquellos bienes dados en arrendamiento financiero ni las cuentas por cobrar que deriven de dichas operaciones, toda vez que esos activos forman parte del desarrollo de su actividad de intermediación financiera. (art. 1 de la LIAC)

3.3.6.3 Impuesto al valor agregado.

En cuanto a la base del impuesto al valor agregado, el artículo 12 de esta Ley señala que “tratándose de enajenaciones se considerará como valor el precio o la contraprestación pactados, así como las cantidades que además se carguen o cobren al adquirente por otros impuestos, derechos, intereses normales o moratorios, penas convencionales o cualquier otro concepto”.

En cuanto al momento de causación del IVA, a partir del 2003, el impuesto al valor agregado se causa cuando la contraprestación sea efectivamente cobrada, es decir, ahora se basa sobre flujos de efectivo. El artículo 1 B de la LIVA establece que “se consideran efectivamente cobradas las contraprestaciones cuando se reciban en efectivo, en bienes o en servicios, aun cuando aquéllas correspondan a anticipos, depósitos o a cualquier otro concepto sin importar el nombre con el que se les designe, o bien, cuando el interés del acreedor queda satisfecho mediante cualquier forma de extinción de las obligaciones que den lugar a las contraprestaciones”. Por lo tanto, el arrendador causará y registrará el IVA en el momento en que el arrendatario pague cada renta.

Tratándose de los intereses, el artículo 25 del Reglamento de la Ley del Impuesto al Valor Agregado trata la forma en que se puede diferir este impuesto en las

enajenaciones a plazo, y dice en su segundo párrafo, que tratándose de arrendamiento financiero, se podrá diferir el impuesto que corresponda al monto de los pagos por concepto de intereses conforme éstos sean exigibles. El tercer párrafo menciona que lo anterior será aplicable siempre que para efectos del ISR el contribuyente opte por considerar como ingreso acumulable el que efectivamente le hubiere sido pagado.

3.3.7 Tratamiento fiscal aplicable al arrendatario financiero.

3.3.7.1 Impuesto sobre la renta.

El artículo 9 de la LISR establece que se considera interés, en el caso de arrendamiento financiero, la diferencia entre el monto total de las rentas pactadas y el monto original de la inversión.

Para el caso del arrendatario, lo que la LISR regula es el procedimiento de deducción de los contratos de arrendamiento financiero. Conforme al artículo 44 de esta Ley, la autoridad considera las rentas y el monto total original del contrato de arrendamiento financiero de dos formas:

- Una parte se considera integrante del activo fijo del arrendatario, sujeta a los porcentajes de deducción fiscal marcados en los artículos 40 y 41 de la Ley, siendo esta proporción igual al valor de adquisición del bien o monto original de la inversión estipulada en el contrato. Esta parte se registra como gasto de operación por depreciación.
- Una segunda parte, complemento de la anterior para llegar a la totalidad de las rentas pactadas, se le considera costo financiero del contrato cargable a resultados (amortizable) durante la vigencia inicial forzosa del contrato. Esta proporción es igual al monto total de los intereses pactados en el contrato. Esta parte se carga al costo integral de financiamiento para deducirlo de la utilidad de operación.

El artículo 45 regula la forma de deducir los pagos hechos al final del contrato, según la opción ejercida al final del mismo. La fracción I dice que si se opta por transferir la propiedad del bien objeto del contrato mediante el pago de una cantidad determinada o bien, por prorrogar el contrato, el importe de la opción se considerará complemento del monto original de la inversión, por lo que se deducirá en el por ciento que resulte de dividir el importe de la opción entre el número de años que falten para terminar de deducir el monto original de la inversión.

EJEMPLO:

En un contrato de arrendamiento financiero, celebrado el 15 de enero de 2000, se pactan las siguientes condiciones:

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

Conforme a las disposiciones de la Ley del Impuesto sobre la Renta éstos bienes se deducen a razón de 20% anual (art. 41 fracc. X de la LISR), por lo que su deducción total se efectuará en cinco años.

Ahora bien, al concluir el plazo inicial forzoso de tres años, se ejerce la opción de compra, por lo que la cantidad de \$ 10,000.00 se dividirá entre dos, que son los años que faltan para terminar de deducir el bien, de tal manera que el monto de la deducción por cada año quedaría de la siguiente manera, en caso no haya reformas al respecto:

Año	Monto a deducir.
2000	\$ 20,000.00
2001	\$ 20,000.00
2002	\$ 20,000.00
2003	\$ 25,000.00
2004	\$ 25,000.00

El art 45 fracc. II de la LISR establece que en el caso de que se obtenga participación por la enajenación de los bienes a un tercero (tercera opción terminal), el arrendatario deberá considerar como deducible la diferencia entre los pagos efectuados y las cantidades ya deducidas, menos el ingreso obtenido por la participación.

EJEMPLO:

El bien se enajena a un tercero en \$ 25,000.00 en el año de 2002 y la participación del arrendatario en la enajenación es de \$ 18,000.00

Los pagos efectuados serán la cantidad total pactada (valor del bien más intereses)	\$ 130,000.00
Menos	
Cantidades deducidas hasta 2002 (30,000.00 X 3)	<u>\$90,000.00*</u>
Igual: Saldo por deducir	<u>\$40,000.00</u>
Menos	
Participación en la venta del bien	<u>\$18,000.00</u>
Igual: Cantidad por deducir.	\$ 22,000.00

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

Cabe señalar que el artículo 48 señala que se consideran deudas para los efectos del artículo 46, las derivadas de contratos de arrendamiento financiero. El artículo 46 trata sobre el ajuste anual por inflación que deben calcular las personas morales.

3.3.7.2 Impuesto al activo.

El arrendatario financiero deberá considerar como parte de su activo, los bienes que sean objeto de contratos de arrendamiento financiero, por lo que el tratamiento fiscal aplicable para efectos de dicho impuesto es el de un activo fijo. Por lo tanto, el valor a considerar para fines de este impuesto, según el art. 2 fracc. II, será el monto pendiente por deducir en el impuesto sobre la renta, actualizado. Por otro lado, la deuda generada en los términos del contrato (intereses devengados a cargo), no se disminuye del valor del activo en el ejercicio, en virtud de que se trata de una deuda contraída con una entidad del sistema financiero.

3.3.8 Factores que afectan las decisiones de arrendamiento.

Existen factores financieros y factores fiscales que el arrendatario debe considerar antes de optar por financiarse mediante el arrendamiento financiero para adquirir un activo fijo. Las consideraciones financieras son el capital de trabajo, la capacidad crediticia, la disminución del costo de financiamiento y el valor residual. La consideración fiscal que el arrendatario debe tomar en cuenta es el diferimiento de impuestos.

3.3.8.1 Preservar el capital de trabajo¹⁸.

Muchas compañías rentan equipo porque el arrendamiento financiero es un gran medio para preservar el capital de trabajo, ya que la empresa puede obtener el equipo con una salida de efectivo muy baja. Se debe justificar la adquisición calculando la utilidad operativa que ésta generará y luego determinar el costo de adquisición. Después, se debe considerar el efecto que se tiene en los activos y los pasivos, si pueden cubrir sus obligaciones, y si afectará su nivel de crédito. Un activo de capital se debe financiar de manera tal que la empresa se quede con un nivel aceptable de liquidez que le permita afrontar sus obligaciones a corto plazo. El uso del capital de trabajo genera utilidades a la

¹⁸ Besley (2001).

empresa y el arrendamiento financiero permite que se le dé el mejor uso posible para aumentar las utilidades de la empresa.

3.3.8.2 Capacidad crediticia.

Cuando una empresa recurre a una institución de crédito para solicitar un préstamo refaccionario para la adquisición de activos fijos, generalmente la institución prestadora de recursos establece gravámenes sobre la planta industrial total o parcial del solicitante, lo que dificulta la contratación de otros créditos preferentes ante esa u otras instituciones financieras, por no tener más garantías libres de gravamen. Sin embargo, el arrendamiento financiero tiene ventaja al respecto ya que las arrendadoras profesionales, con previo estudio de factibilidad crediticia, autorizan el financiamiento gravando única y exclusivamente los bienes adquiridos en arrendamiento, sin importar si el resto de la planta está o no gravada. Este gravamen se da porque legalmente los bienes son propiedad de la arrendadora, hasta que se termine el contrato.

3.3.8.3 Disminución del costo de financiamiento.

Con el arrendamiento financiero se tiene la posibilidad de cargar a resultados la depreciación de los bienes, así como la amortización de la parte proporcional del contrato considerada como costo financiero (intereses) lo que repercutirá en una disminución de la carga fiscal de la empresa, en la misma proporción en que el fisco absorba esos gastos. Por consiguiente, el costo financiero de la fuente de financiamiento utilizada se verá disminuido en esa misma proporción de participación del fisco en los gastos de las empresas.

Ejemplo.

Tabla 3.4 Comparación de la utilidad antes de impuestos antes y después del arrendamiento financiero.

	Antes de Arrendamiento Financiero	Después de Arrendamiento Financiero
Utilidad en operación	5,000,000	5,000,000
Depreciación y amortización de arrendamiento financiero	0	1,000,000
Utilidad antes de ISR y PTU	5,000,000	4,000,000
ISR y PTU (42%)	2,100,000	1,680,000
Utilidad después de ISR y PTU	2,900,000	2,320,000

Fuente: Haime (2003)

La diferencia del impuesto determinado entre uno y otro caso es de \$420,000, que es la parte que el fisco absorbe del costo financiero de la fuente de financiamiento, como consecuencia de darle efecto a los impuestos respectivos ($1,000,000 \times 42\% = 420,000$).

El millón de pesos por la carga financiera y las depreciaciones y amortizaciones del arrendamiento financiero, multiplicado por 1 menos la tasa del ISR y PTU (42%), es la carga neta después de impuestos generada por el costo de la fuente de financiamiento. Es el costo neto de financiamiento después de impuestos.

3.3.8.4 Análisis de valor residual.

El Boletín D5 define al valor residual como “el costo neto de reposición de la propiedad rentada, estimado al final del contrato”.¹⁹ En otras palabras, es el valor de la propiedad arrendada al final del arrendamiento. Cuando el contrato de arrendamiento es pactado, el valor residual del bien al final de éste es incierto. Schallheim²⁰ argumenta que debido a esto, los administradores podrían escoger financiarse a través del arrendamiento financiero. Mientras más alto sea el valor residual esperado, más alta será la preferencia por comprar el bien y viceversa. Sin embargo, Besley y Brigham²¹ opinan que el valor residual no es un incentivo significativo argumentando que en caso de que el valor residual fuera demasiado grande, la competencia entre las compañías arrendadoras obligaría a la baja las tasas de arrendamiento hasta lograr que el valor residual potencial quede plenamente reconocido en la tasa del contrato de arrendamiento.

3.3.8.5 Consideraciones fiscales. Diferimiento de impuestos.

El diferimiento de impuestos significa realizar un pago de impuestos del presente en el futuro, es decir, como consecuencia de los cargos adicionales a resultados por los intereses generados por la fuente de financiamiento, por la depreciación del nuevo equipo o por cualquier otro gasto adicional, la empresa pagará los primeros años de la operación impuestos menores, compensándose estos en los últimos años del proyecto. Si se considera el valor del dinero a través del tiempo, el diferimiento de impuestos puede ser una importante fuente de disminución del costo de financiamiento y una nueva fuente de recursos monetarios.

Ejemplo.

Se tienen dos fuentes de financiamiento, con la misma tasa de costo, pero con diferente pago de intereses anuales, es decir, en ambos casos se paga la misma cantidad de intereses pero diferente programación. La tasa de ISR y de PTU de la empresa es del 42%.

¹⁹ Principios de Contabilidad Generalmente Aceptados, Boletín D5.

²⁰ Goela y Bisman, internet.

²¹ Bessley (2001).

Tabla 3.5 Alternativa I

Alternativa I	Año 1	Año 2	Año 3	Total
Ingresos Netos del proyecto	1,000,000	1,000,000	1,000,000	3,000,000
Intereses	500,000	500,000	200,000	1,200,000
Utilidad fiscal	500,000	500,000	800,000	1,800,000
ISR y PTU	210,000	210,000	336,000	756,000
Neto	290,000	290,000	464,000	1,044,000

Fuente Haime (2003)

Tabla 3.6 Alternativa II

Alternativa II	Año 1	Año 2	Año 3	Total
Ingresos Netos del proyecto	1,000,000	1,000,000	1,000,000	3,000,000
Intereses	200,000	400,000	600,000	1,200,000
Utilidad fiscal	800,000	600,000	400,000	1,800,000
ISR y PTU	336,000	252,000	168,000	756,000
Neto	464,000	348,000	232,000	1,044,000

Fuente: Haime (2003)

Como se puede observar, en la Alternativa I se pagan más intereses al principio de la operación y por consecuencia, menores impuestos, y en la alternativa II ocurre lo contrario. Tomando en cuenta esto, la Alternativa I podría ser la más conveniente porque es preferible pagar menores cantidades de impuestos al principio del proyecto. Sin embargo, financieramente, la Alternativa II podría ser mejor ya que el flujo neto de efectivo al principio de la operación es más elevado, lo que provocaría una mayor tasa interna de rendimiento y es preferible contar con flujos altos al principio de cualquier proyecto. Aunque habría que traer dichos flujos a valor presente para poder determinar con seguridad si la Alternativa II es la más conveniente.

3.3.9 Ventajas del arrendamiento financiero.²²

- Preserva el capital del usuario para otras inversiones.
- Fiscalmente, los intereses son deducibles.
- Fiscalmente, el equipo es propiedad del usuario, de modo tal que le permite deducirlo.
- Minimiza los riesgos de obsolescencia.
- Se conserva el derecho de elegir el equipo y al proveedor, así como la negociación de precio y entrega.
- No se requiere el mantenimiento de saldos en cuentas bancarias por concepto de reciprocidad.
- Las cláusulas del contrato se establecen por acuerdo de ambas partes, es posible incluir condiciones y opciones especiales.
- El plazo de resolución es por lo general menor a tres semanas, salvo en casos en lo que el monto de la operación requiera de estudios adicionales.
- El financiamiento cubre el 100% del valor del bien.
- No grava a otros activos de la empresa, mientras que el crédito generalmente sí.
- Existe la opción de incluir en el financiamiento gastos de instalación, transporte y seguros.
- Las tasas de interés pueden ser fijas o variables.
- Puede estructurarse sobre bienes nuevos o usados.
- Por cambios fiscales se financia el IVA costo adquisición mientras que con el crédito no.
- Permite rápidamente la posesión y puesta en marcha de los bienes arrendados y otorga una opción sobre la propiedad del bien al arrendatario.
- Es una herramienta de negociación ante proveedores de equipo, por ser la compra al contado.

²² Siu (2000).

- Si se trata de tasa fija de interés, provee una certeza en el pago de la renta y protección contra la inflación y volatilidad en los mercados.

3.3.10 Desventajas del arrendamiento financiero.

- Generalmente, la tasa de interés es alta, ya que la fuente de fondeo de las arrendadoras son los bancos; pagaré y las obligaciones, es decir, el crédito no es de primera instancia.
- Las rentas mensuales generalmente se ajustan de acuerdo al incremento o decremento que tenga la tasa base (CPP, CETES, TIP). Por lo tanto, al ser índices de coincidencia dicha base y la tasa de inflación, en una economía con incertidumbre a este respecto puede ocasionar que los intereses aumenten de un momento a otro, afectando los flujos de efectivo considerablemente, ocasionando problemas de liquidez y solvencia.
- Si el arrendatario decide cancelar el contrato antes del plazo pactado, deberá cubrir una prima.

3.4 Estudio financiero de las fuentes de financiamiento.²³

Una vez que se han proyectado los flujos de efectivo netos, se debe evaluar el proyecto en cuestión. Los métodos más comunes para evaluar el proyecto son el Periodo de Recuperación, el Valor Presente Neto y la Tasa Interna de Rendimiento, los cuales ya se explicaron en el capítulo anterior.

Para evaluar las fuentes de financiamiento, se debe calcular el costo de capital promedio ponderado que la empresa tendría en caso de adoptar alguna de esas fuentes. Posteriormente se debe calcular el flujo de efectivo neto del proyecto disminuyendo de la inversión, el monto que la fuente financiará. Por último, se trae a valor presente los flujos del proyecto para calcular el Valor Presente Neto con cada fuente de financiamiento. El Valor Presente Neto mayor será el adecuado para la empresa y la fuente de financiamiento que corresponda será la que más le convenga a la empresa.

²³ Haime (2003).