

# Emisión de Deuda

## **Financiamiento en el Mercado de Capitales**

Existe otra forma más sofisticada en que las empresas, principalmente las grandes y las bien administradas, pueden acceder a fuentes de financiamientos. Dicha forma consiste en buscar acreedores y accionistas pero no en forma directa y privada, al solicitar a un banco específico un financiamiento o a una persona específica su aportación como accionista, sino hacer esto en forma pública, a través de la bolsa de valores que opera en la mayoría de países.

Efectivamente una empresa bien administrada, financieramente sana, con buena reputación y con fuertes necesidades de financiamiento, puede recurrir a efectuar una oferta pública de deuda o de capital para colocarlo entre el gran público inversionista a través de la bolsa de valores. En el primer caso, la oferta consistiría en la emisión de valores llamadas obligaciones, mientras que en el segundo caso, la oferta consistiría en una emisión de acciones.

Al igual que en los casos anteriores, las personas o instituciones que hubieran decidido adquirir dichas obligaciones, prestando de esta forma sus recursos a una entidad económica a través de la bolsa de valores, se convertirían en acreedores y percibirían intereses sobre los montos prestados.

Por otro lado, aquellas personas o instituciones que han decidido adquirir acciones de una compañía, aportando de esta forma sus recursos a dicha empresa, se convierten en accionistas y la retribución que perciben por su inversión se conoce como dividendos.

La diferencia fundamental entre los acreedores y accionistas y aquellos que son contactados directamente, es que estos últimos son conocidos y se tiene trato estrecho y directo con ellos, mientras que los primeros son parte del gran público inversionista nacional o inclusive del extranjero, y el trato es normalmente a través de intermediarios financieros conocidos, como bolsas de valores y sus miembros son conocidos como casas de bolsa.

Las empresas cuyos acreedores y accionistas son personas o instituciones de las cuales se ha obtenido el recurso a través de la bolsa de valores se conocen como empresas públicas.

Cuando se encuentra este tipo de inversionistas, que han decidido prestar o aportar sus ahorros basados en la confianza depositada en una empresa, los requisitos de presentación de información financiera son mucho más estrictos que en otros casos, y son

# Emisión de Deuda

regulados por una agencia gubernamental que en México es llamada Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV).

En síntesis, los principales usuarios de la información financiera son los acreedores y accionistas, contactados en forma directa o indirecta a través de la bolsa de valores.

## Pagaré Empresarial y Financiero

**Pagaré:** es un título de crédito formal y completo, por medio del cual una persona se compromete a pagar una suma de dinero, en un lugar y fecha concretos, a favor de otra persona o a la orden de esta, quedando obligados solidariamente todos los firmantes.

Es un instrumento negociable el cual es una "promesa" incondicional por escrito, dirigida de una persona a otra, firmada por el formulante del pagaré, comprometiéndose a pagar a su presentación, o en una fecha fija o tiempo futuro determinable, cierta cantidad de dinero en unión de sus intereses a una tasa especificada a la orden y al portador.

**Pagaré Empresarial:** son ofrecidos por empresas al inversionista a pagar una cantidad específica en una fecha determinada, y se venden o cotizan con una tasa de descuento.

**Pagaré Financiero:** título de crédito emitido por empresas de factoraje financiero o de arrendamiento financiero, cuyo destino es obtener financiamiento que respalde su operación a mediano plazo, por lo que su plazo puede ser entre uno y tres años, que se garantizan ya sea en forma quirografaria o fiduciaria y que pagan un rendimiento basado en una tasa de referencia, más un premio diferencial.

**Pagares de Mediano Plazo:** es un título de crédito colectivo, emitido por una sociedad mercantil, cuyo destino es el financiamiento de proyectos de mediano plazo, esto es, desde uno hasta tres años, con una garantía que puede ser quirografaria o fiduciaria y cuyos rendimientos son pagaderos mensual o trimestralmente, con base en una tasa de interés de referencia, más un premio diferencial.

## Bonos

Es un instrumento escrito en la forma de una promesa incondicional, certificada, en la cual el prestatario promete pagar una suma especificada en una futura fecha determinada, en unión a los intereses a una tasa determinada y en fechas determinadas.

# Emisión de Deuda

Un bono es una obligación financiera contraída por el inversionista; otra definición para un bono es un certificado de deuda o sea una promesa de pago futura documentada en un papel y que determina el monto, plazo, moneda y secuencia de pagos.

Cuando un inversionista compra un bono, le está prestando su dinero ya sea a un gobierno, a un ente territorial, a una agencia del estado, a una corporación o compañía, o simplemente al prestamista.

En retorno a este préstamo, el emisor promete pagarle al inversionista unos intereses durante la vida del bono, para que el capital sea reinvertido a dicha tasa cuando llega a la maduración o vencimiento.

## **¿Por qué invertir en bonos?**

Muchos de los asesores financieros recomiendan a los inversionistas tener un portafolio diversificado constituido en bonos, acciones y fondos, entre otros.

Debido a que los bonos tienen un flujo predecible de dinero y se conoce el valor de este al final (lo que le van a entregar al inversionista al final de la inversión), mucha gente invierte en ellos para preservar el capital e incrementarlo o recibir ingresos por intereses, además, las personas que buscan ahorrar para el futuro de sus hijos, su educación, para estrenar casa, para incrementar el valor de su pensión u otra cantidad de razones que tengan un objetivo financiero, invertir en bonos puede ayudarlo a conseguir sus objetivos.

## **Importancia**

Cuando una sociedad anónima tiene necesidad de fondos adicionales a largo plazo, se ve en el caso de tener que decidir entre la emisión de acciones adicionales del capital o de obtener préstamo expidiendo evidencia del adeudo en la forma de bonos. La emisión de bonos puede ser ventajosa si los actuales accionistas prefieren no compartir su propiedad y las utilidades de la empresa con nuevos accionistas. El derecho de emitir bonos se deriva de la facultad para tomar dinero prestado que la ley otorga a las sociedades anónimas.

El tenedor de un bono es un acreedor; un accionista es un propietario. Debido a que la mayor parte de los bonos tienen que estar respaldados por activos fijos tangibles de la empresa emisora, el propietario de un bono posiblemente goce de mayor protección a su inversión, el tipo de interés que se paga sobre los bonos es, por lo general, inferior a la tasa de dividendos que reciben las acciones de una empresa.

# Emisión de Deuda

## Ventajas

- Los bonos son fáciles de vender ya que sus costos son menores.
- El empleo de los bonos no diluye el control de los actuales accionistas.
- Mejoran la liquidez y la situación de capital de trabajo de la empresa.

## Desventajas

- La empresa debe ser cuidadosa al momento de invertir dentro de este mercado.

## Formas de Utilización

Cada emisión de bonos está asegurada por una hipoteca conocida como "Escritura de Fideicomiso".

El tenedor del bono recibe una reclamación o gravamen en contra de la propiedad que ha sido ofrecida como seguridad para el préstamo. Si el préstamo no es cubierto por el prestatario, la organización que tiene el fideicomiso puede iniciar acción legal a fin de que se saque a remate la propiedad hipotecada, y el valor obtenido de la venta sea aplicada al pago del adeudo.

Al momento de hacerse los arreglos para la expedición de bonos, la empresa prestataria no conoce los nombres de los futuros propietarios de los bonos, debido a que estos serán emitidos por medio de un banco y pueden ser transferidos, más adelante, de mano en mano. En consecuencia, la escritura de fideicomiso de estos bonos no puede mencionar a los acreedores, como se hace cuando se trata de una hipoteca directa entre dos personas. La empresa prestataria escoge como representantes de los futuros propietarios de bonos a un banco o una organización financiera para hacerse cargo del fideicomiso.

La escritura de fideicomiso transfiere condicionalmente el título sobre la propiedad hipotecada al fideicomisario.

Por otra parte, los egresos por intereses sobre un bono son cargos fijos del prestatario que deben ser cubiertos a su vencimiento si es que se desea evitar una posible cancelación anticipada del préstamo. Los intereses sobre los bonos tienen que pagarse a las fechas especificadas en los contratos; los dividendos sobre acciones se declaran a discreción del consejo directivo de la empresa. Por lo tanto, cuando una empresa expide bonos debe estar

# Emisión de Deuda

bien segura de que el uso del dinero tomado en préstamo resultará en una utilidad neta que sea superior al costo de los intereses del propio préstamo.

## Obligaciones

Son títulos de crédito nominativos que representan una deuda para el emisor y un crédito colectivo para los compradores o inversionistas.

Esta fuente de financiamiento puede usarse para incrementar el capital de trabajo adicional con carácter permanente o regular, así como para financiar inversiones permanentes adicionales requeridas para la expansión o desarrollo de las empresas.

La colocación puede ser pública o privada, este importante recurso a largo plazo que tiene la empresa, es pagadero en pesos y su costo es menor al costo real de un crédito bancario.

Las sociedades anónimas están autorizadas a emitir obligaciones, de conformidad con lo que señala la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, estas obligaciones son bienes muebles aun cuando no estén garantizadas con hipoteca.

Las obligaciones pueden ser nominativas o al portador, deben contener la denominación, el objeto y el domicilio de la sociedad, su capital y el activo y el pasivo que se determine según el estado de situación financiera practicado precisamente para efectuar la emisión, así como el importe de ella, señalando el número de títulos y su valor nominal, el interés, el término de pago del interés y del capital, los plazos, condiciones y forma en que van a amortizarse las obligaciones y el lugar de pago.

En caso de obligaciones con garantías especiales, estas deben manifestarse en el título.

Las obligaciones pueden convertirse en acciones y para ello se debe señalar el periodo de conversión.

Su objetivo es financiar proyectos a largo plazo de la empresa emisora; los agentes colocadores son las Casas de Bolsa. Dependiendo de la garantía, estas pueden ser:

- **Hipotecarias:** obligaciones que se encuentran respaldadas por títulos hipotecarios.
- **Quirografarias:** cuando las obligaciones no tienen garantía se les llama obligaciones quirografarias, lo que indica que únicamente están respaldadas con la firma de la empresa que las emitió.

# Emisión de Deuda

- **Prendarias:** se denominan obligaciones prendarias las garantizadas mediante cualquier tipo de bienes que no sean inmuebles.
- **Obligación Subordinada:** es la obligación cuyo reembolso, en caso de quiebra o insolvencia del emisor, los títulos de deuda subordinada gozan de menor rango que los depósitos y otros anticipos. El cupón puede ser fijo o variable, y en el segundo caso estar indicio o depender de los resultados del emisor. En el caso de una situación de suspensión de pagos el servicio de la deuda se efectúa tras el pago a otros acreedores. Las obligaciones subordinadas son emitidas únicamente por instituciones de crédito, arrendadoras financieras y empresas de factoraje financiero.

## ¿Cuáles son las características y derechos que confieren las obligaciones a sus tenedores?

Por su naturaleza, tienen un plazo definido y otorgan un rendimiento acordado y estipulado con anterioridad a su colocación en el mercado y, reciben del emisor los intereses y el valor nominal en una serie de periodos preestablecidos, cuyo cálculo se establece en el acta de emisión.

Para que las obligaciones puedan ser emitidas y colocadas en el público, se requiere la autorización previa de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

## Emisiones de Acciones

### Acciones Comunes

Son aquellas que confieren los mismos derechos e imponen las mismas obligaciones a sus tenedores. Tienen derecho a voz y voto en las asambleas de accionistas, así como a percibir dividendos cuando la empresa obtenga utilidades.

Son nominativas. Los accionistas comunes de una empresa son sus dueños residuales; En forma colectiva poseen la compañía y asumen el riesgo final relacionado con la propiedad. Sin embargo, su responsabilidad está limitada al importe de su inversión. En caso de liquidación, estos accionistas tienen un derecho residual sobre los activos de la compañía después de que se hayan realizado por completo las reclamaciones de todos los acreedores y accionistas preferentes. Principales Características:

# Emisión de Deuda

- a. Tienen derecho de voz y voto en las asambleas generales de accionistas.
- b. El rendimiento de su inversión depende de la generación de utilidades.
- c. Pueden participar directamente en la administración de la empresa.
- d. En caso de disolución de la sociedad, recuperarán su inversión luego de los acreedores y después de los accionistas preferentes hasta donde alcance el capital contable en relación directa a la aportación de cada accionista.
- e. Participa de las utilidades de la empresa en proporción directa a la aportación de capital.
- f. Es responsable por lo que suceda en la empresa hasta por el monto de su aportación accionaria.
- g. Recibirá el rendimiento de su inversión (dividendos) solo si la asamblea general de accionistas decreta el pago de dividendos.
- h. Casi nunca recibe el 100% del rendimiento de la inversión por vía de los dividendos, por que destinan cierto porcentaje a reservas y utilidades retenidas.

## **Formas de aportar este tipo de capital**

- Por medio de aportaciones ya sea al inicio de la empresa o posteriormente a su creación.
- Por medio de la capitalización de las utilidades de operación retenidas.

## **Acciones Preferentes**

Se denomina así a las acciones que garantizan un dividendo anual mínimo; independientemente de los resultados que obtenga la empresa, en caso de que en un ejercicio los resultados de la empresa no le permitan cubrir el dividendo pactado, esta se los acreditará y les será cubierto en el próximo ejercicio o hasta que los resultados de la empresa lo permitan. Una acción preferente es una forma híbrida de financiamiento que combina las características de deuda y de las acciones comunes. En caso de liquidación de la empresa el derecho de un accionista preferente sobre los activos va después del de los acreedores, pero antes del de los accionistas comunes. Se caracterizan además por tener derecho a voto limitado y en ocasiones solo derecho a voz en las asambleas de accionistas.

Las acciones representan la participación patrimonial o de capital de un accionista dentro de la organización a la que pertenece.

# Emisión de Deuda

Es aportado por aquellos accionistas que no se desea que participen en la administración y decisiones de la empresa, sí se les invita para que proporcionen recursos a largo plazo, que no impacten el flujo de efectivo en el corto plazo.

Dada su permanencia a largo plazo y su falta de participación en la empresa, el capital preferente es asimilable a un pasivo a largo plazo, pero guardando ciertas diferencias entre ellos.

Principales similitudes entre pasivo a largo plazo y capital preferente.

- a. Se aplican en el financiamiento de proyectos de inversión productivos básicamente.
- b. No participan en las pérdidas de la empresa.
- c. En caso de terminación de operaciones, se liquidan antes que el capital común.
- d. Participan en la empresa a largo plazo.

Diferencias entre pasivo a largo plazo y capital preferente.

- a. Por el pasivo se hacen pagos periódicos de capital e intereses, por el capital preferente, solo el pago de dividendos anuales (pago garantizado).
- b. El costo de financiamiento en el pasivo se llama interés deducible, el cual es deducible de impuestos, en el caso del capital preferente, se llama dividendos y no es deducible de impuestos.
- c. El pasivo es otorgado por instituciones de crédito, el capital preferente es aportado generalmente por personas físicas u otras personas.
- d. El pasivo aumenta la palanca financiera de la empresa, en tanto que el capital preferente mejora su estructura financiera.

## Importancia

Son de mucha importancia ya que miden el nivel de participación y lo que le corresponde a un accionista por parte de la organización a la que representa, bien sea por concepto de dividendos, derechos de los accionistas, derechos preferenciales, etc.

# Emisión de Deuda

## Ventajas

- Las acciones preferentes dan el énfasis deseado al ingreso.
- Las acciones preferentes son particularmente útiles para las negociaciones de fusión y adquisición de empresas.

## Desventajas

- El empleo de las acciones diluye el control de los actuales accionistas.
- El costo de emisión de acciones es alto.

En resumen, el capital preferente puede asimilarse a un pasivo a largo plazo encubierto con el nombre de capital, que ayuda a la empresa a lograr sus metas sin intervenir en su administración y mejorando la estructura financiera de la misma.

## Arrendamiento Financiero

Los créditos de proveedores de maquinaria se otorgan a una base más formal y en algunos casos se extienden a préstamos de largo plazo, según el tiempo fijado para el pago de dicha maquinaria. Una forma de financiamiento relativamente novedosa es el "Arrendamiento", el cual permite a las empresas usar edificios, maquinaria, equipo de transporte y oficina, entre otros, sin necesidad de financiar la inversión.

Consiste en que mediante un pago mensual a las compañías arrendadoras, que incluye el costo de depreciación, el costo de interés y otros, se puede gozar del uso de estos bienes. Este método se emplea tanto para activos fijos de nuevas empresas, como para empresas en operación. Puesto que el arrendamiento no necesita fondos de capital, mejora la estructura financiera de la empresa y en algunos casos, constituye la única forma de emplear activos adicionales, cuando se vence la capacidad de conseguir créditos.

## Arrendamiento Financiero

Es un contrato que se negocia entre el propietario de los bienes (acreedor) y la empresa (arrendatario), a la cual se le permite el uso de esos bienes durante un período determinado y mediante el pago de una renta específica, sus estipulaciones pueden variar según la situación y las necesidades de cada una de las partes.

# Emisión de Deuda

Un arrendamiento financiero es un arrendamiento a largo plazo no cancelable, y en consecuencia, obliga al arrendatario a realizar pagos periódicos por el uso de un activo durante un periodo determinado, estrechamente relacionado con la vida útil del activo.

## **Importancia**

La importancia del arrendamiento es la flexibilidad que presta para la empresa, ya que no se limitan sus posibilidades de adoptar un cambio de planes inmediato o de emprender una acción no prevista con el fin de aprovechar una buena oportunidad o de ajustarse a los cambios que ocurran en el medio de la operación.

El arrendamiento se presta al financiamiento por partes, lo que permite a la empresa recurrir a este medio para adquirir pequeños activos.

## **Formas de Utilización**

Consiste en dar un préstamo a plazo con pagos periódicos obligatorios que se efectúan en el transcurso de un plazo determinado, generalmente igual o menor que la vida estimada del activo arrendado. El arrendatario (la empresa) pierde el derecho sobre el valor de rescate del activo (que conservará, en cambio, cuando lo haya comprado).

La mayoría de los arrendamientos son incancelables, lo cual significa que la empresa está obligada a continuar con los pagos que se acuerden aun cuando abandone el activo por no necesitarlo más. En todo caso, un arrendamiento no cancelable es tan obligatorio para la empresa como los pagos de los intereses a que se compromete.

Una característica distintiva del arrendamiento financiero es que la empresa (arrendatario) conviene en conservar el activo aunque la propiedad del mismo corresponda al arrendador.

## **Leasing financiero**

Es un sistema alternativo de financiación, que permite la adquisición de bienes productivos nuevos o usados como maquinaria, equipo de transporte, computadoras, equipos de oficina, etc.

# Emisión de Deuda

El leasing o arrendamiento financiero, se basa en bienes adquiridos en el mercado nacional. El arrendatario selecciona el proveedor y el bien, lo cual es una carta de garantía que facilita su mantenimiento futuro.

Los contratos de leasing se determinan en un determinado plazo, que se ajusta a las normas vigentes de cada país y a la conveniencia del arrendatario. Los plazos son iguales o superiores a 60 meses.

Al concluir el contrato de leasing, el arrendatario libremente opta o no por ejercer la opción de adquisición, si la ejerce, paga una suma de dinero definida desde el inicio del contrato.

El arrendamiento financiero o leasing casi siempre se utiliza para arrendar terrenos, edificios y grandes unidades de equipo fijo.

## **Adquisición de activos en arrendamiento**

Las empresas utilizan dos técnicas principales para obtener artículos en arrendamiento, según la perspectiva que tengan de adquirir o no los activos objeto de arrendamiento. Entre estos se encuentran:

- **Arrendamientos directos:** este se realiza cuando la empresa adquiere los activos que se le arriendan a la compañía de leasing, pero estos no son propiedad de ellos.
- **Venta y arrendamiento posterior:** este se realiza cuando el arrendador compra activos que ya son propiedad del arrendatario para devolverlos en arrendamiento.

## **Mantenimiento de los activos**

Normalmente un contrato de arrendamiento financiero de este tipo, especifica si el arrendatario es responsable del mantenimiento de los activos en arrendamiento, en los contratos de leasing el arrendatario paga los costos de mantenimiento.

Como el leasing es un contrato a largo plazo, resulta bastante difícil que el arrendador calcule los costos de mantenimiento durante la vida del activo de tal manera que pudiera reflejarse en el pago del arrendamiento.

# Emisión de Deuda

## **Renovación del contrato**

Generalmente al arrendatario se le da la opción de renovar el contrato a su vencimiento. Los pagos de arrendamiento son normalmente menores después de la renovación de arrendamiento que durante el periodo inicial.

La opción de renovación no entra en juego hasta que se haya expirado el término de arrendamiento original.

En el contrato de leasing los pagos totales durante el periodo de arrendamiento son mayores que el costo de los activos. Mientras dure el arrendamiento, el importe total de los pagos excederá al precio original de compra, porque la renta no solo debe restituir el desembolso original del arrendador, sino también producir intereses por los recursos que se comprometen durante la vida del activo.

## **Leasing inmobiliario**

Es un sistema de financiación que permite la adquisición de bienes inmuebles productivos, nuevos o usados en el mercado nacional, como fábricas, bodegas, oficinas, locales comerciales, consultorios etc. En este tipo de arrendamiento el arrendatario también selecciona el proveedor y el bien.

Al iniciar el contrato se protocolizan dos documentos:

- La escritura de compra-venta, que es considerado como documento público.
- El contrato de leasing, que es un documento privado y de posesión del arrendador y el arrendatario exclusivamente.

Los contratos de leasing inmobiliario son iguales o mayores de 60 meses, el canon de arrendamiento se pacta entre la empresa prestadora del servicio de leasing y el arrendatario según les convenga. Este puede ser fijo, revisable periódicamente o creciente, y como en el leasing financiero al concluir el contrato, el arrendatario libremente opta o no por ejercer la opción de adquisición, si la ejerce, paga una suma de dinero definida desde el inicio del contrato.

Principales beneficios que el leasing ofrece al arrendatario:

- Una alternativa de financiación del 100% del valor del bien.
- Mejora la disponibilidad de capital de trabajo.
- No afecta el índice de endeudamiento.

# Emisión de Deuda

- No exige reciprocidad en el servicio financiero.
- Evita riesgo de una rápida obsolescencia para la empresa, ya que el activo no pertenece a ella.
- No requiere garantías paralelas.
- Es un sistema simple y ágil de tramitar.
- Ofrece beneficios tributarios, de acuerdo con la legislación vigente.
- El ajuste por inflación no es responsabilidad del arrendatario.
- Los pagos son considerados 100% gasto y disminuyen la base de tributación.

## **Desventajas**

- Algunas empresas usan el arrendamiento para como medio para eludir las restricciones presupuestarias cuando el capital se encuentra racionado.
- Un contrato de arrendamiento obliga una tasa costo por concepto de intereses.
- La principal desventaja del arrendamiento es que resulta más costoso que la compra de activo.

El costo que tiene el arrendamiento financiero debe ser evaluado por las implicaciones fiscales, los intervalos de pago y el cálculo del monto total.

## **Arrendamiento Puro**

Una alternativa para hacerte de Maquinaria y Equipo, es a través del arrendamiento puro, por toda la flexibilidad y los grandes beneficios fiscales que ofrece.

Mediante el arrendamiento puro se puede arrendar una infinidad de cosas, desde equipo de cómputo, equipo de copiado, automóviles, maquinaria, entre otros.

Arrendamiento puro es el contrato entre dos partes (arrendador y arrendatario), mediante el cual el arrendador otorga el uso y goce temporal de un bien o activo a cambio del pago de rentas y buen uso del bien durante la vigencia del contrato por parte del arrendatario.

## **Beneficios**

El arrendamiento puro ofrece ventajas operativas, financieras, administrativas y beneficios fiscales.

# Emisión de Deuda

## **Ventajas Financieras:**

- Disponibilidad del capital de trabajo.
- Menor riesgo operativo por el no registro de un pasivo oneroso.
- Al no haber enganche, no se sacrifica liquidez.
- Libera líneas de crédito.
- Permite al arrendatario una eficiente programación presupuestal.

## **Ventajas Administrativas:**

Simplificación administrativa: como no se hace propietario del bien, no tiene que administrarlo, de eso se encarga la arrendadora.

Al pagar la renta, se libera la empresa de todo tipo de problemas relacionados con la administración de ese bien.

La parte de la operación se vuelve más transparente y clara, debido a que la arrendadora le va a facturar una vez al mes y esa renta la lleva 100% al gasto.

Activos fuera de Balance.

## **Ventajas Operativas:**

- El cliente tiene la opción de renovar el equipo obsoleto, ya que al estar rentando los bienes, contará siempre con equipo nuevo y tecnología de punta.
- El reemplazo de los bienes por nuevos y actualizados favorece la disminución de gastos de mantenimiento.
- Con activos arrendados aumentan sus activos totales de operación.
- Disponibilidad inmediata del bien.
- Evita los riesgos que pudieran suscitarse en cuanto a la propiedad y comercialización de los bienes muebles.

## **Ventajas Fiscales:**

- Registro contable muy simple, las rentas van directamente al rubro de gastos.
- Deducibilidad de hasta un 100%, ya que se puede manejar directamente como un gasto. Esto conlleva a disminuir las utilidades, menos pago de impuestos (Tope de deducibilidad según la fracción XIII, artículo 32 de la Ley del impuesto Sobre la Renta).

# Emisión de Deuda

- El arrendatario no paga el impuesto al activo sobre los bienes arrendados, porque no son de su propiedad.
- En el arrendamiento puro de bienes, el 100% del importe pagado al arrendador se considera como un gasto deducible, en consecuencia, se obtiene una recuperación de hasta 38% vía ISR y PTU.
- El arrendamiento no genera ganancia inflacionaria y, por lo tanto, al no considerarse un pasivo, ahorra el pago del 28% de impuesto sobre dichas utilidades fiscales, y un 10% de Participación de los Trabajadores en las Utilidades por su impacto en estas.

No se trata de pagar menos impuestos o de evadir al fisco, el objetivo del arrendamiento puro, es de manejar mejor los flujos y los activos.

## **¿Arrendamiento Puro o Financiero?**

El arrendamiento financiero es el contrato en virtud del cual una persona (arrendador) concede a otra (arrendatario) el uso y goce de un bien, y recibe como contraprestación el pago de una cantidad de dinero periódica y determinada.

Al vencerse el contrato, una vez que se hayan cumplido todas las obligaciones, el arrendador deberá adoptar alguna de las siguientes opciones terminales:

- La compra de los bienes a un precio inferior a su valor de adquisición, que quedará fijado en el contrato.
- A prorrogar el plazo para continuar con el uso o goce temporal.
- A participar con la arrendadora financiera en el precio de la venta de los bienes a un tercero.

Una diferencia básica, es que el arrendamiento puro lo puede dar cualquier empresa comercial, mientras que el financiero lo tiene que proporcionar una arrendadora financiera, que es una entidad regulada.

Además, el arrendamiento puro es una renta, por ejemplo, se cobran \$20 mil pesos mensuales, y se dice que es lo que se va a incluir. Mientras que el arrendamiento financiero es como una compra, te dan el bien que vale tanto, más los intereses, más “x” o “y”, y todo eso lo dividen entre el plazo, para así determinar la renta mensual. Pero se cobra como un préstamo, y al final te quedas con el bien, o lo puedes cambiar por un modelo más reciente.

# Emisión de Deuda

No necesariamente en el arrendamiento financiero te cobran más, pero como son préstamos, te cobrarán una tasa de interés que puede ser variable y, por ende, el pago mensual puede cambiar.

Por lo regular, los bancos piden varias rentas en depósito y en algunos casos te piden que les pagues el IVA del bien por adelantado, aunque también depende del plan.

## **Ventajas del Arrendamiento Financiero**

Aunque sus nombres se parecen, son dos productos diferentes, y ambos tienen su mejor característica, dependiendo para qué lo necesite el cliente.

### **Ventajas Operativas:**

- Disponibilidad inmediata del bien.
- Con la adquisición de bienes en arrendamiento financiero aumentan los activos totales.
- La empresa puede considerar que:
  - Al final del plazo contratado pueden ser adquiridos los bienes a un valor simbólico.
  - Continuar con el arrendamiento con una renta inferior a la contratada inicialmente.
  - Vender los bienes a un tercero y así tener ingresos por bienes en arrendamiento.

### **Ventajas Financieras:**

- Disponibilidad de capital de trabajo para destinarlo a áreas productivas.
- Se registra como un activo fijo.
- Crea un antecedente crediticio.
- Permite al arrendatario tener una eficiente programación presupuestal.

### **Ventajas Fiscales:**

- La empresa deprecia los activos, disminuyendo la base del ISR.
- La carga financiera y demás erogaciones serán deducibles al 100% según corresponda.
- Estos gastos disminuyen el pago del ISR y del PTU.

# Emisión de Deuda

## Opciones y Warrants

**Opciones:** Contrato estandarizado, en el cual el comprador paga una prima y adquiere el derecho pero no la obligación, de comprar (call) o vender (put) un activo subyacente a un precio pactado en una fecha futura. El vendedor está obligado a cumplir el compromiso del contrato.

En términos generales, una opción es un derecho u obligación de comprar o vender un bien a un precio y fecha establecidos al inicio de una operación. Se obtiene este derecho u obligación de comprar o vender pagando una prima a quien toma la obligación.

Una opción es un título que brinda a su poseedor el derecho a comprar o vender un activo a un precio determinado durante un período o en una fecha prefijada.

Existen dos tipos básicos de opciones:

- a. **Opción de compra (call):** una opción call es un contrato que da a su comprador el derecho, pero no la obligación, a comprar un activo subyacente a un precio predeterminado llamado precio de ejercicio, en o antes de una fecha concreta denominada "fecha de vencimiento". El vendedor de la opción call tiene la obligación de vender el activo en el caso de que el comprador ejerza el derecho a comprar.
- b. **Opción de venta (put):** una opción put da a su comprador el derecho, pero no la obligación, a vender un activo a un precio predeterminado llamado precio de ejercicio, en o antes de una fecha concreta llamada "fecha de vencimiento". El vendedor de la opción put tiene la obligación de comprar el activo en caso que el comprador de la opción ejerza el derecho a vender el activo

En un contrato de opción, la posición ante el riesgo del comprador y vendedor son asimétricas. Así el comprador tiene el derecho, no la obligación, de comprar o vender, es decir, ejercer la opción en el plazo correspondiente de la misma. Sin embargo el vendedor solo tiene obligaciones en el sentido que tendrá que vender o comprar si el poseedor de la opción decide ejercerla y en caso contrario no hará nada. El vendedor de una opción CALL o PUT, asume la obligación de respetar la decisión o requerimiento del comprador, para tal efecto recibe un pago (prima) por el riesgo asumido en la venta de la opción.

# Emisión de Deuda

## Usos y Beneficios:

- Conocer de antemano la pérdida máxima (costo de la cobertura).
- Limitar pérdidas ante fluctuaciones cambiarias.
- Dar certidumbre a los flujos futuros por obligaciones o pagos que se tienen en dólares.
- Permiten crear estrategias y sintéticos de cobertura que solo es posible llevarlas a cabo utilizando opciones.
- Cobertura en puntos o intervalos específicos de la paridad cambiaria.

## Referencias:

- Brigham Houston, Eugene, Fundamentos de Administración Financiera, Thomson, 2005.  
Gitman Lawrence, J., Principios de Administración Financiera, Pearson, 2007.  
Instituto Mexicano de Contadores Públicos, Normas de Información Financiera, Editorial IMCP, 2011.  
Ley de Títulos y Operaciones de Crédito (LGTOC).  
Moreno Fernández, Joaquín y Rivas Merino, Sergio, Administración Financiera del Capital de Trabajo, Cecs, 2003.  
Ortega Castro, Alfonso, Introducción a las Finanzas, McGraw-Hill, 2003.  
Ramírez Padilla, Noel, Contabilidad Administrativa, McGraw-Hill, 2002.  
Ross- Westerfield-Jordan, Fundamentos de Finanzas Corporativas, McGraw-Hill, 2002.  
Setzer Ochoa, Guadalupe, Administración Financiera, McGraw-Hill, 2003.  
Sistema Universidad Abierta- Facultad de Contaduría y Administración, Tutorial para la Asignatura Finanzas II, Plan 1998.