



**unitec**<sup>®</sup>  
LAUREATE INTERNATIONAL UNIVERSITIES<sup>®</sup>

**FACULTAD DE POSTGRADO**

**TESIS DE POSTGRADO**

**ANÁLISIS DE LA ESTRUCTURA FINANCIERA DE LA  
EMPRESA “MOLINO DE CAFÉ MAYA S.A. DE C.V” Y EL  
ENDEUDAMIENTO INTERNO Y EXTERNO DE LA  
EMPRESA**

**SUSTENTADO POR:**

**KATHERINE ELISA DOBLADO LANZA  
TATIANA LINETH PADILLA AYESTAS**

**PREVIA INVESTIDURA AL TITULO DE  
MÁSTER EN DIRECCIÓN EMPRESARIAL**

**TEGUCIGALPA, FRANCISCO MORAZÁN, HONDURAS,  
C.A.**

**OCTUBRE, 2015**

**UNIVERSIDAD TECNOLÓGICA CENTROAMERICANA  
UNITEC**

**FACULTAD DE POSTGRADO**

**AUTORIDADES UNIVERSITARIAS**

**RECTOR**

**LUIS ORLANDO ZELAYA MEDRANO**

**SECRETARIO GENERAL**

**ROGER MARTÍNEZ MIRALDA**

**VICERRECTOR ACADÉMICO**

**MARLON BREVÉ REYES**

**DECANO DE LA FACULTAD DE POSTGRADO**

**ANÁLISIS DE LA ESTRUCTURA FINANCIERA DE LA  
EMPRESA “MOLINO DE CAFÉ MAYA S.A. DE C.V” Y EL  
ENDEUDAMIENTO INTERNO Y EXTERNO DE LA EMPRESA**

**TRABAJO PRESENTADO EN CUMPLIMIENTO DE LOS  
REQUISITOS EXIGIDOS PARA OPTAR AL TÍTULO DE  
MÁSTER EN DIRECCIÓN EMPRESARIAL**

**ASESOR METODOLÓGICO  
MANUEL DAVID GÓMEZ SOLÓRZANO**

**ASESOR TEMÁTICO  
JOSÉ MANUEL FIALLOS VALDÉS**

**MIEMBROS DE LA TERNA  
CARLOS ZELAYA OVIEDO  
ANTONIO ESCOTO LOPEZ**



## **FACULTAD DE POSTGRADO**

# **ANÁLISIS DE LA ESTRUCTURA FINANCIERA DE LA EMPRESA “MOLINO DE CAFÉ MAYA S.A. DE C.V.” Y EL ENDEUDAMIENTO INTERNO Y EXTERNO DE LA EMPRESA.**

### **AUTORES:**

**Katherine Elisa Doblado Lanza y Tatiana Lineth Padilla Ayestas**

### **RESUMEN**

En el presente informe de investigación se analiza la estructura financiera actual que posee la empresa Molino de Café Maya S.A. de C.V. por lo que se entrevistó al funcionario de la empresa para obtener información relevante sobre el tema, como ser el nivel de endeudamiento, tasas de interés, los plazos de pago de obligaciones que manejan y los beneficios que obtienen al obtener un financiamiento. Para realizar un análisis más exhaustivo se solicitó apoyo a la empresa con los estados financieros del año 2012 al 2014 para poder evaluar la empresa a través de los indicadores financieros y el análisis DuPont. De esta manera contamos con una visión más clara de la situación financiera actual de la empresa, llegando a la conclusión de que necesita definir una estructura financiera, revisar periódicamente la morosidad de sus clientes y tratar de que su inventario tenga más rotación para poder recuperar la inversión permitiendo que la empresa cuente con mayor liquidez.

Palabras claves: Estructura financiera, Endeudamiento, Financiamiento, Indicadores financieros.



**uniatec**<sup>®</sup>  
LAUREATE INTERNATIONAL UNIVERSITIES<sup>®</sup>

**FACULTAD DE POSTGRADO**

**ANALYSIS OF THE FINANCIAL STRUCTURE OF THE COMPANY**

**“MOLINO DE CAFÉ MAYA S.A. DE C.V. AND INTERNAL AND  
EXTERNAL DEBT OF THE COMPANY.**

**AUTHORS:**

**Katherine Elisa Doblado Lanza y Tatiana Lineth Padilla Ayestas**

**ABSTRACT**

This research report is to analyze the current financial structure has the company Molino de Café Maya SA. De C.V., which needed an interview with the official of the company to obtain relevant information on the subject, such as the level of debt, interest rates, terms payment obligations and manage their profits to obtain financing. For a more thorough analysis we support the company's financial statements for the year 2012 to 2014 to assess the company through financial indicators and the DuPont analysis. By having a clearer view of the current financial situation of the company, we conclude that you need to define a financial structure, periodically review the default of their customers and try to have more inventory rotation to recover the investment and so the company can have greater liquidity.

Keywords: Financial Structure Debt, Financial, Financial Indicators.

## DEDICATORIA

Dedico esta tesis a Dios por darme la sabiduría y fortaleza a lo largo de mi maestría para poder culminarla con éxito. Asimismo se la dedico a mis adorados padres y hermanos por brindarme su apoyo incondicional en todo momento para que lograra una meta más en mi vida.

A mis abuelos, mi novio y demás familiares por estar siempre conmigo, apoyándome para que alcanzara este nuevo reto con éxito, a mis amigos y compañeros de maestría por compartir sus experiencias que hicieron que nuestro aprendizaje fuera el mejor.

Katherine Elisa Doblado Lanza

Dedico esta tesis primeramente a Dios por guiar mis pasos en el mejor camino y darme el entendimiento para poder culminar con éxito mi maestría. A mi amada hija Valentina Ramírez m mayor inspiración, por ser el motor que me impulsa cada día a ser mejor y luchar por mis metas.

A mis queridos padres, sobrina y hermanas Karen y Rosa por su apoyo incondicional en todo momento ya que han sido una parte esencial para lograr una meta más en mi vida.

Tatiana Lineth Padilla Ayestas

## **AGRADECIMIENTO**

Nuestras palabras de agradecimiento primeramente al todopoderoso nuestro divino creador Dios, por darnos el privilegio de culminar nuestra maestría con éxito, con el todo es posible.

En segundo lugar a nuestros padres, hija, hermanos y demás familiares que siempre son nuestro apoyo y contribuyeron con ánimo y palabras de aliento para poder finalizar este proyecto.

A la empresa Molino de Café Maya, S.A. de C.V. por la ayuda brindada, al funcionario de dicha empresa el Lic. Víctor Díaz por sus ideas, conocimientos y apoyo incondicional en todo momento para poder lograr este objetivo.

Así mismo agradecer a nuestro asesor metodológico el Dr. Manuel David Gómez por su enseñanza y la guía para poder concluir este proyecto.

Nuestro agradecimiento al Master en Finanzas José Manuel Fiallos, nuestro asesor temático al guiar nuestro trabajo de análisis e interpretación con su valioso apoyo, esperando haber cumplido sus expectativas así como el cumplió las nuestras.

Agradecemos a UNITEC, la oportunidad de finalizar este ciclo de estudios con la entrega del documento final.

A todos ellos infinitas, gracias.

Katherine Elisa Doblado Lanza

Tatiana Lineth Padilla Ayestas

# ÍNDICE DE CONTENIDOS

<b>CAPÍTULO I. PLANTEAMIENTO DE LA INVESTIGACIÓN.....</b>	<b>1</b>
<b>1.1 INTRODUCCIÓN.....</b>	<b>1</b>
<b>1.2 ANTECEDENTES DEL PROBLEMA.....</b>	<b>2</b>
<b>1.3 DEFINICIÓN DEL PROBLEMA .....</b>	<b>3</b>
1.3.1 ENUNCIADO DEL PROBLEMA .....	3
1.3.2 FORMULACIÓN DEL PROBLEMA .....	4
1.3.3 PREGUNTAS DE INVESTIGACIÓN .....	4
<b>1.4 OBJETIVOS DEL PROYECTO .....</b>	<b>4</b>
1.4.1 OBJETIVO GENERAL.....	4
1.4.2 OBJETIVOS ESPECÍFICOS .....	4
<b>1.5 JUSTIFICACIÓN .....</b>	<b>5</b>
<b>CAPÍTULO II. MARCO TEÓRICO.....</b>	<b>6</b>
<b>2.1 ANÁLISIS DE LA SITUACIÓN ACTUAL .....</b>	<b>6</b>
2.1.1 ANÁLISIS MACRO-ENTORNO .....	6
2.1.1.1 HISTORIA DEL CAFÉ .....	6
2.1.1.2 PRINCIPALES PRODUCTORES DE CAFÉ .....	7
2.1.1.3 PRINCIPALES EXPORTADORES DE CAFÉ.....	10
2.1.1.4 ENDEUDAMIENTO DEL SECTOR CAFETALERO .....	11
2.1.1.5 EFECTO DE LA CRISIS CAFETALERA SOBRE LOS VOLÚMENES DE PRODUCCIÓN Y EXPORTACIÓN .....	12
2.1.1.6 EFECTO DE LA CRISIS CAFETALERA SOBRE EL EMPLEO .....	12
2.1.2 ANÁLISIS MICRO-ENTORNO .....	13
2.1.2.1 HISTORIA DEL CAFÉ EN HONDURAS.....	13
2.1.2.2 INSTITUTO HONDUREÑO DEL CAFÉ.....	13
2.1.2.3 FONDO CAFETERO NACIONAL.....	14
2.1.2.4 ORGANIZACIÓN DE PRODUCTORES .....	14
2.1.2.5 EMPRESAS TORREFACTORAS DE CAFÉ EN HONDURAS .....	15

2.1.3 ANÁLISIS INTERNO .....	16
2.1.3.1 HISTORIA DE MOLINO DE CAFÉ MAYA S.A. DE C.V. ....	16
<b>2.2 TEORÍAS DE SUSTENTO .....</b>	<b>16</b>
2.2.1 TEORÍAS SOBRE LA ESTRUCTURA FINANCIERA.....	16
2.2.1.1 EQUILIBRIO DE LA ESTRUCTURA FINANCIERA .....	16
2.2.1.2 ESTRUCTURA DE CAPITAL ÓPTIMA .....	17
2.2.2 LIQUIDEZ Y SOLVENCIA .....	18
2.2.2.1 LIQUIDEZ .....	18
2.2.2.2 SOLVENCIA .....	19
2.2.3 ENDEUDAMIENTO .....	20
2.2.3.1 BENEFICIOS DEL ENDEUDAMIENTO .....	20
2.2.3.2 ESTRUCTURA DEL ENDEUDAMIENTO .....	21
2.2.3.3 INDICADORES DE ENDEUDAMIENTO.....	21
<b>2.3 CONCEPTUALIZACIÓN .....</b>	<b>23</b>
<b><i>CAPÍTULO III.METODOLOGÍA DE INVESTIGACIÓN .....</i></b>	<b><i>25</i></b>
<b>3.1 CONGRUENCIA METODOLÓGICA.....</b>	<b>25</b>
3.1.1 DEFINICIÓN OPERACIONAL DE LAS VARIABLES .....	25
3.1.4 OPERACIONALIZACIÓN DE VARIABLES .....	28
3.1.5 HIPÓTESIS .....	31
<b>3.2 ENFOQUE.....</b>	<b>31</b>
<b>3.3 DISEÑO DE LA INVESTIGACIÓN.....</b>	<b>31</b>
3.3.1 POBLACIÓN.....	32
3.3.2 MUESTRA.....	32
<b>3.4 TÉCNICAS E INSTRUMENTOS APLICADOS.....</b>	<b>32</b>
3.4.1 ANÁLISIS DE DOCUMENTACIÓN .....	32
3.4.2 ENTREVISTA .....	32
<b>3.5 FUENTES DE INFORMACIÓN.....</b>	<b>33</b>
3.3.1 FUENTES PRIMARIAS.....	33
3.3.2 FUENTES SECUNDARIAS .....	33

3.4 LIMITANTES .....	33
<b><i>CAPÍTULO IV. RESULTADOS Y ANÁLISIS</i></b> .....	<b>34</b>
<b>4.1 ANÁLISIS DE LA ENTREVISTA SOBRE LA ESTRUCTURA DE FINANCIAMIENTO DE LA EMPRESA “MOLINO DE CAFÉ MAYA S.A. DE C.V”</b> .	<b>34</b>
<b>4.2 ANÁLISIS DE LOS ESTADOS FINANCIEROS COMPRENDIDO EN EL PERIODO DEL 31 DE DICIEMBRE 2012 AL 31 DE DICIEMBRE 2014</b> .....	<b>35</b>
4.2.1 BALANCE GENERAL.....	35
4.2.1.1 CUENTAS POR COBRAR .....	36
4.2.1.2 INVENTARIOS .....	37
4.2.1.2 PASIVOS TOTALES .....	37
4.2.1.3 CUENTAS POR PAGAR .....	37
<b>4.2.2 ESTADO DE RESULTADO</b> .....	<b>38</b>
4.2.2.1 VENTAS Y COSTO DE VENTAS .....	38
4.2.2.2 UTILIDAD BRUTA EN VENTAS .....	39
<b>4.3 INDICADORES FINANCIEROS</b> .....	<b>40</b>
4.3.1 LIQUIDEZ.....	40
4.3.1.1 LIQUIDEZ CORRIENTE.....	40
4.3.3.1 ÍNDICE DE ENDEUDAMIENTO SOBRE ACTIVOS .....	44
4.3.4 ÍNDICES DE RENTABILIDAD .....	45
4.3.4.1 MARGEN DE UTILIDAD BRUTA.....	45
4.3.4.2 MARGEN DE UTILIDAD OPERATIVA .....	46
<b>4.4 SISTEMA DE ANÁLISIS DUPONT</b> .....	<b>48</b>
<b><i>CAPÍTULO V. CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES</i></b> .....	<b>50</b>
<b>5.1 CONCLUSIONES</b> .....	<b>50</b>
<b>5.2 RECOMENDACIONES</b> .....	<b>51</b>
<b><i>CAPITULO VI. APLICABILIDAD</i></b> .....	<b>52</b>
<b>6.1 ESTRUCTURA DE CAPITAL ÓPTIMO</b> .....	<b>52</b>
<b>6.2 TEORÍAS DE LA ESTRUCTURA DE CAPITAL ÓPTIMA</b> .....	<b>52</b>

<b>6.2.1 TEORÍA DEL RESULTADO NETO (RN)</b> .....	<b>53</b>
6.2.2 TEORÍA DEL RESULTADO DE EXPLOTACIÓN DE LA EMPRESA (RE) .....	53
6.2.3 TEORÍA TRADICIONAL .....	53
6.2.4 TEORÍA MODIGLIANI Y MILLER SOBRE LA ESTRUCTURA DE CAPITAL....	54
6.3 ANÁLISIS DE LAS ESTRUCTURAS DE CAPITAL.....	54
6.3.1 COSTO DE LA DEUDA.....	54
6.3.2 COSTO DEL CAPITAL PROPIO .....	54
6.3.3 COSTO DE CAPITAL EN ACCIONES COMUNES .....	55
6.3.4 COSTO DE LAS UTILIDADES RETENIDAS .....	55
6.3.5 COSTO PROMEDIO PONDERADO DE CAPITAL .....	55
<b>TABLA DE VERIFICACIÓN</b> .....	<b>57</b>
<b><i>REFERENCIA BIBLIOGRÁFICA</i></b> .....	<b>59</b>
<b><i>ANEXOS</i></b> .....	<b>63</b>

## ÍNDICE DE TABLAS

<i>Tabla 1 Volúmenes de ventas del año 2012 al 2014</i> .....	3
<i>Tabla 2 Producción de Café Brasil, Vietnam, Indonesia y Colombia Miles de sacos de 60 kilos (Cosechas 2007/08 a 2012/13)</i> .....	8
<i>Tabla 3 Producción de Café en Norte, Centroamérica y El Caribe, Cosecha 2009/10 a 2012/13 (Miles de sacos 60 kilos)</i> .....	9
<i>Tabla 4 Exportaciones Mundiales de Café, Cosecha 2009/10 a 2012/13 (Miles de sacos 60 kilos)</i> .....	11
<i>Tabla 5 Matriz Metodológico</i> .....	26
<i>Tabla 6 Operacionalización de variable independiente</i> .....	28
<i>Tabla 7 Operacionalización de variable independiente</i> .....	29
<i>Tabla 8 Operacionalización de Variable dependiente</i> .....	30
<i>Tabla 9 Entrevista con el Funcionario de la empresa Molino de Café Maya S.A. de C.V.</i> .....	34
<i>Tabla 10 Cuadro consolidado del Balance General del 31 de diciembre 2012 al 31 de diciembre 2014</i> .....	36
<i>Tabla 11 Cuadro consolidado del Estado de Resultado del 31 de diciembre 2012 al 31 de diciembre 2014</i> .....	38
<i>Tabla 12 Análisis de la liquidez corriente del año 2012 al 2014.</i> .....	40
<i>Tabla 13 Análisis de la Razón Rápida del año 2012 al 2014.</i> .....	41
<i>Tabla 14 Análisis de la rotación de inventarios del año 2012 al 2014.</i> .....	42
<i>Tabla 15 Periodo promedio de cobro del año 2012 al 2014.</i> .....	43
<i>Tabla 16 Rotación de los activos totales del año 2012 al 2014</i> .....	43
<i>Tabla 17 Análisis del indicador financiero de Índice de Endeudamiento del año 2012 al 2014.</i> .	44
<i>Tabla 18 Análisis de la cobertura de intereses del año 2012 al 2014.</i> .....	45
<i>Tabla 19 Análisis del indicador financiero margen de utilidad bruta del año 2012 al 2014</i> .....	45
<i>Tabla 20 Análisis del margen de utilidad operativa del año 2012 al 2014.</i> .....	46
<i>Tabla 21 Análisis del margen de utilidad neta del año 2012 al 2014.</i> .....	47
<i>Tabla 22 Análisis del indicador financiero Rendimiento sobre los activos totales del año 2012 al 2014</i> .....	47
<i>Tabla 23 Análisis del Rendimiento sobre los activos totales del año 2012 al 2014</i> .....	48

<i>Tabla 24. Aplicación de la Formula DuPont.....</i>	<i>49</i>
<i>Tabla 25 Aplicación de la Fórmula DuPont modificada.....</i>	<i>49</i>
<i>Tabla 26 Tabla de Verificación.....</i>	<i>57</i>

## ÍNDICE DE FIGURAS

<i>Figura 1 Porcentaje de Participación a Nivel Mundial, Cosecha 2012/2013.....</i>	<i>10</i>
<i>Figura 3 Definición de variables .....</i>	<i>25</i>
<i>Figura 4 Diagrama de Variables .....</i>	<i>27</i>

# CAPÍTULO I. PLANTEAMIENTO DE LA INVESTIGACIÓN

En el presente capítulo se detalla los antecedentes, la definición del problema y objetivos que nos permitirán desarrollar la investigación.

## 1.1 INTRODUCCIÓN

En esta sección analizaremos la estructura financiera con la que cuenta la empresa Molino de Café Maya S.A. de C.V. la cual se dedica al rubro de torrefacción de café durante los últimos 58 años, logrando posicionarse en el mercado nacional.

La estructura financiera de la empresa está compuesta por los recursos financieros que la empresa ha captado y generado, los cuales se ven reflejados en el balance general denominados Pasivos. Dentro de los pasivos se encuentran las deudas y obligaciones de la empresa ya sea a corto o largo plazo.

Se debe analizar la estructura financiera de la empresa para poder estudiar las fuentes financieras disponibles para que la empresa pueda cumplir con sus objetivos. La empresa al recurrir a un financiamiento debe de conocer con exactitud el monto necesario debido a que si este es escaso no lograra alcanzar el objetivo de rentabilidad. Puede tomar en consideración fuentes internas como emisión de acciones, utilidades retenidas y aportes a capital, o recurrir a fuentes externas como lo son los créditos de proveedores. Créditos bancarios, factoring, entre otros.

Es importante mencionar que la empresa Molino de Café Maya S.A. de C.V. ha recurrido a financiamientos externos a través de bancos locales e internacionales para poder cumplir con sus objetivos propuestos. Estos financiamientos los ha utilizados para invertirlos en la compra de maquinaria moderna y materia prima, lo que le ha permitido incursionar en el mercado local.

## 1.2 ANTECEDENTES DEL PROBLEMA

Toda empresa para poder realizar sus actividades requiere de recursos financieros, sean estos para capital de trabajo o inversión, para reestructurar la empresa o incrementar sus activos.

El financiamiento es sumamente importante formando parte de la liquidez, no obstante las empresas recurren a fuentes de financiamientos que les permitan reestructurar sus créditos para mejorar sus flujos de efectivo (liquidez), financiar actividades de inversión, o inyectar capital para fortalecer sus actividades de operación.

El financiamiento puede obtenerse de fuentes internas o externas, siendo esta última la más baja en costo, y las que utilizan las empresas que tienen acceso a este para llevar a cabo sus diversas actividades. Las empresas recurren a este tipo de financiamiento cuando los fondos generados por las operaciones normales o las aportaciones de los accionistas, no son suficientes para hacer frente a desembolsos exigidos para mantener el curso normal de la empresa.

Específicamente el financiamiento interno proviene de los recursos generados por la empresa (Utilidades), desde las aportaciones de los accionistas entre otras. (Bodie & Merton, pág. 418)

La empresa Molino de Café Maya S.A. de C.V. desde su operatividad ha obtenido préstamos con instituciones financieras locales, entre ellas, Banco de Occidente, y ahora Banco Atlántida, S.A. adicionalmente el extranjero con Suntrust y Citi Bank.

La empresa ha evolucionado a través del tiempo y ha logrado la aceptación de los productos Café Maya por parte de los consumidores locales, pero en su volumen de venta durante los años 20012 al 2014 podemos observar que han ido disminuyendo, tal como se demuestra en el siguiente detalle comparativo:

**Tabla 1. Volúmenes de ventas del año 2012 al 2014**

	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>
<b>Ventas Netas de Café Zona Centro</b>	L.152,329,941.18	L. 112,834,777.39	L. 104,105,632.07
<b>Ventas Netas de Café Zona Norte</b>	L.132,868,373.84	L. 95,376,546.18	L. 86,412,755.16
<b>Total</b>	<b>L. 285,198,315.02</b>	<b>L. 208,211,323.57</b>	<b>L. 190,518,387.23</b>

**Fuente:** Datos de los Estados de Resultados del año 2012 al 2014 de la empresa Molino de Café Maya S.A de C.V.

La disminución en las ventas se ve afectada por diversos factores como: el aumento de los precios, la maquinaria en ese momento no cumplía con las exigencias de los niveles de producción, razón por la cual la empresa se vio en la necesidad de obtener financiamiento en bancos del exterior para poder ampliar y mejorar su planta de producción.

### 1.3 DEFINICIÓN DEL PROBLEMA

#### 1.3.1 ENUNCIADO DEL PROBLEMA

El financiamiento externo ha surgido como beneficio para las empresas, ayudándoles a tener mayor liquidez para llevar a cabo las actividades del negocio, convirtiéndose esto en una estrategia financiera que les permita gozar del incremento de sus utilidades, además de optar a tasas de intereses menores a las del mercado local.

Las empresas deben de tomar en cuenta algunos riesgos de financiamiento como ser, tasas de interés, plazos, montos solicitados y origen de los fondos, es por ello que se debe tener una visión clara sobre las necesidades específicas del negocio para poder aprovechar al máximo estos recursos.

En tal sentido, hay que tener una idea clara de la estructura financiera de una empresa, dentro de las cuales está la estructura de financiamiento de sus actividades en general, es por ello que la empresa Molino de Café Maya S.A. de C.V debe tener un diagnóstico claro de su estructura de financiamiento, lo que conllevara a lograr una mejor optimización de sus recursos.

### 1.3.2 FORMULACIÓN DEL PROBLEMA

¿Diagnosticar y analizar si la estructura de financiamiento de la empresa Molino de Café Maya, S.A. de C.V. ha sido utilizada de forma adecuada en sus actividades operativas y de inversión?

### 1.3.3 PREGUNTAS DE INVESTIGACIÓN

1. ¿Cuál es la estructura financiera de la empresa Molino de Café Maya?
2. ¿Cuál es el endeudamiento interno y externo de la empresa Molino de Café Maya?
3. ¿Cuáles son las ventajas y desventajas que tiene Molino de Café Maya de acuerdo su tipo de financiamiento y al que puede tener acceso?
4. ¿Qué nuevo esquema de financiamiento externo se puede implementar de acuerdo a la necesidad de la empresa?

## 1.4 OBJETIVOS DEL PROYECTO

### 1.4.1 OBJETIVO GENERAL

Analizar la estructura financiera de la empresa Molino de Café Maya S.A. de C.V y el endeudamiento interno y externo de la empresa para determinar la adecuada estructura de financiamiento de sus actividades operativas y de inversión.

### 1.4.2 OBJETIVOS ESPECÍFICOS

- Analizar la estructura financiera de la empresa Molino de Café Maya S.A. de C.V.
- Analizar el endeudamiento interno y externo de la empresa Molino de Café Maya S.A. de C.V.
- Determinar las ventajas y desventajas de acuerdo al tipo de financiamiento y al que pueda tener acceso.
- Proponer un nuevo esquema de financiamiento externo. El cual debe ser acorde a las necesidades de la empresa.

## 1.5 JUSTIFICACIÓN

Actualmente la empresa Molino de Café Maya S.A. de C.V tiene una estructura financiera que ha funcionado a través de los años, no obstante no se ha determinado por parte de sus accionistas y de sus órganos internos si esta es adecuada o si se debe de mejorar, enfocándonos principalmente en la estructura de fondeo, endeudamiento o financiamiento que actualmente tiene o cual debería ser la más realista conforme a la situación de la empresa.

Cabe destacar la importancia de las ventajas y desventajas con las que cuenta la empresa al adquirir un nuevo financiamiento en relación al financiamiento que ha utilizado los últimos años, debido a que esto permite a la empresa tomar en consideración si el financiamiento con el que cuenta es el más adecuado.

Al tener una visión más clara referente al tema podemos evaluar si Molino de Café Maya, está utilizando los fondos provenientes del financiamiento de acuerdo a las necesidades de la empresa.

## CAPÍTULO II. MARCO TEÓRICO

En el presente capítulo se expone los antecedentes teóricos relacionados con el tema de investigación.

### 2.1 ANÁLISIS DE LA SITUACIÓN ACTUAL

A continuación se presenta un análisis de la situación actual, con el propósito de conocer las variables externas contempladas en el macro entorno y que interfiere en el desarrollo del proyecto. Así mismo se analiza el micro entorno para conocer las variables más cercanas a nivel de país ya que estas deben ser contempladas y analizadas para concluir en el análisis interno, para detallar la información específica de la empresa Molino de Café Maya, empresa en la cual se desarrolla el proyecto de investigación.

#### 2.1.1 ANÁLISIS MACRO-ENTORNO

##### 2.1.1.1 HISTORIA DEL CAFÉ

Asociación de Cafés Finos de Costa Rica (2013) afirma que:

En 1720 es la fecha probable de la introducción del Café a América, cuando las primeras semillas de la especie *Coffea Arábica*, variedad *Typica* llegaron a la isla Martinica, Antillas, que luego fueron sembradas en la provincia Costa Rica a finales del siglo XVIII. En esta época Costa Rica contaba con una agricultura de Subsistencia. La historia costarricense cambio desde 1808, ya que comenzó a arraigarse en su suelo el cultivo del café.

Costa Rica fue el primer país centroamericano que estableció esta floreciente industria. El Padre Félix Velarde contribuyo al desarrollo del cultivo de café ya que fue el primer sembrador, quien en 1816 posee un solar con plantas de café. El primer cafetal estuvo 100 metros al norte de la Catedral Metropolitana, en el cruce de la Avenida Central y calle Cero.

Varios factores favorecieron el establecimiento del Grano de Oro. Los lugares en los cuales se realizaron las primeras plantaciones se caracterizaban por suelos de origen volcánico, sumamente

fértil; una temporada lluviosa y otra seca, temperaturas relativamente uniformes y favorables a lo largo de todo el año para el desarrollo de la planta.

Conforme crecían las primeras plantas se incrementaba el interés de los costarricenses por su cultivo. En 1821 contaban con 17 mil cafetos en producción, habiéndose efectuado la primera exportación de 2 quintales de café a Panamá en 1820. Alrededor de 1840, don Braulio Carrillo decretó que las tierras al poniente de San José, en Pavas, se dedicaran a siembras de café. El Jefe de Estado pensaba que el Gobierno debía dirigir la política cafetalera y encargarse de buscar mercados y que el más importante era el inglés. Por eso, paralelo al apoyo de la siembra ordenó construir el camino al Atlántico que le permitiría a Costa Rica tener una ruta directa hacia los puertos británicos.

#### 2.1.1.2 PRINCIPALES PRODUCTORES DE CAFÉ

IHCAFE, Informe Estadístico Anual (2012 – 2013) subraya que:

El café es producido en más de 50 países a nivel mundial. Este producto es de los productos básicos de exportación más importante del mundo debido a que realiza una importante contribución al desarrollo socioeconómico y la pobreza. El 70% del café mundial es producido por 25 millones de pequeños agricultores, proporcionándoles una importante fuente de ingresos en efectivo y generando una gran cantidad de empleo.

Dentro de los países productores de café que han sido históricamente los de mayor producción en el mundo se encuentran: Brasil, Vietnam, Indonesia y Colombia.

**Tabla 2. Producción de Café Brasil, Vietnam, Indonesia y Colombia Miles de sacos de 60 kilos (Cosechas 2007/08 a 2012/13)**

Países	Años Cosecha						% Participación
	2007/08	2008/09	2009/10	2010/11	2011/12	2012/13	2012/13
1 Brasil	36,070	45,992	39,470	48,095	43,484	50,826	35%
2 Vietnam	16,405	18,438	17,825	19,467	22,289	22,000	15.1%
3 Indonesia	4,474	9,612	11,380	9,129	7,287	12,730	8.8%
4 Colombia	12,516	8,664	8,098	8,523	7,653	10,000	6.9%
<b>Sub Total</b>	<b>69,465</b>	<b>82,706</b>	<b>76,773</b>	<b>85,214</b>	<b>80,713</b>	<b>95,556</b>	<b>65.8%</b>
5 Otros	46,989	45,930	46,168	48,145	51,771	49,686	34.2%
<b>Total</b>	<b>116,455</b>	<b>128,636</b>	<b>122,941</b>	<b>133,358</b>	<b>132,483</b>	<b>145,242</b>	<b>100%</b>

**Fuente:** (IHCAFE, Informe Estadístico Anual, 2012 - 2013)

Podemos observar en la tabla que estos países representan el 65.8% de la producción de café a nivel mundial, siendo Brasil el de mayor participación con un 35%, Vietnam con el 15.1% Indonesia 8.8% y Colombia con un 6.9%. Los demás países representaron el 34.2% de la producción mundial. (IHCAFE, Informe Estadístico Anual, 2012 - 2013, pág. 5)

IHCAFE, Informe Estadístico Anual, (2012 – 2013) afirma:

Para la cosecha 2012/13 se estimaba en 145.2 millones de sacos de 60 kilos, donde Sur América era la zona de mayor producción de café a nivel mundial, seguida de Asia y Oceanía, luego África y por último Centro América. Es importante mencionar que Centro América ha estado en los últimos años en la tercera posición, pero debido a los problemas ocasionados por la roya, la producción disminuyó en un 14.7. (pág. 7)

El Principal productor del bloque Norte, Centro América y el Caribe es Honduras quien aporta el mayor porcentaje de café a la región por 28.30%, comparativamente al año anterior disminuyó un 17% su producción.

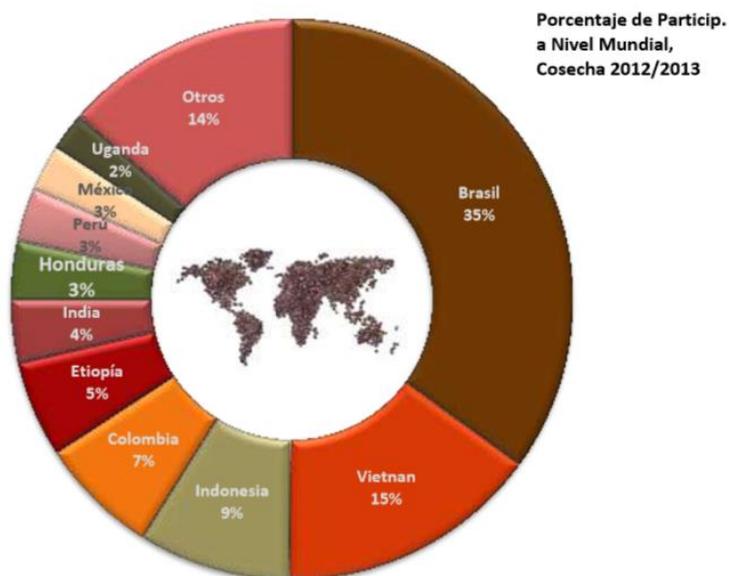
**Tabla 3. Producción de Café en Norte, Centroamérica y El Caribe, Cosecha 2009/10 a 2012/13 (Miles de sacos 60 kilos)**

Países	Años Cosecha				% Participación en Nort & C.A. 2012/13	% Variación 2012/13
	2009/10	2010/11	2011/12	2012/13		
<b>Norte, C.A. y El Caribe</b>	<b>16,685</b>	<b>18,021</b>	<b>20,298</b>	<b>17,312</b>	<b>100,00%</b>	<b>-14,71%</b>
Honduras	3,603	4,331	5,903	4,900	28.30%	<b>-16,99%</b>
México	4,109	4,001	4,563	3,900	22.53%	<b>-14,53%</b>
Guatemala	3,835	3,950	3,840	3,143	18.16%	<b>-18,15%</b>
Costa Rica	1,304	1,392	1,462	1,674	9.67%	14,50%
Nicaragua	1,871	1,634	2,210	1,342	7.75%	<b>-39,28%</b>
El Salvador	1,065	1,814	1,152	1,242	7.17%	7,81%
Otros	898	899	1,168	1,111	6.42%	<b>-4,88%</b>

**Fuente:** (IHCAFE, Informe Estadístico Anual, 2012 - 2013)

El café en esta región se caracteriza por el cultivo de la especie arábica 99.93% del total de su producción. En conjunto tuvieron una participación en la producción a nivel mundial del 11.92%, del cual tuvo 3% menos que el año anterior que fue de 14.84%. Honduras se mantiene en la primera posición en este grupo de países con una participación del 28.30% en el grupo. (IHCAFE, Informe Estadístico Anual, 2012 - 2013, pág. 10)

En el siguiente gráfico podemos observar los principales países productores de café a nivel mundial en orden descendente con el dato de la producción correspondiente a la cosecha 2012/13.



**Figura 1. Porcentaje de Participación a Nivel Mundial, Cosecha 2012/2013**

Fuente: (IHCAFE, Informe Estadístico Anual, 2012 - 2013)

Según (IHCAFE, Informe Estadístico Anual, 2012 - 2013) Brasil es y ha sido el mayor productor de café a nivel mundial, para la cosecha 2012/13 produjo el 35%, del total de la producción registrada, seguida de Vietnam con el 15% quien en esta cosecha disminuyó su producción en 1.3%, Indonesia quien en los últimos años desplazó a Colombia, produjo un 9% del total mundial, Colombia obtuvo una participación del 7% incrementando su producción en un 30.7% respecto al año anterior, Etiopía produce el 5%, La India pasó a la sexta posición con una participación del 4% desplazando a Honduras quien pasó a la séptima posición con una representación del 3.3%, seguido de Perú con el 3%, México con el 3%, Uganda con 2% desplazando a Guatemala quien pasó a la onceava posición. Los demás países en conjunto representan el 14% del total de la producción.

### 2.1.1.3 PRINCIPALES EXPORTADORES DE CAFÉ

Según (IHCAFE, Informe Estadístico Anual, 2012 - 2013) Brasil es el principal exportador a nivel mundial, con una participación del 28.09%, seguido por Vietnam con un 18.15%, Indonesia con el 9.65%, Colombia en cuarto lugar con una participación del 8.03%, la India con un 4.68%, Honduras se encuentra en la sexta posición con un 3.94% de participación en el mercado, seguido

de Perú con el 3.47%, Guatemala con 3.33%, Uganda con un 3.25%, México con un 3.04% y los demás países con una participación en el mercado del 14.36%. Es sumamente importante mencionar que hubo una disminución en las exportaciones comparativamente al año 2011/12 de los países Centroamericanos, México y Perú, debido al brote de Roya en el Café.

**Tabla 4. Exportaciones Mundiales de Café, Cosecha 2009/10 a 2012/13 (Miles de sacos 60 kilos)**

Países	Años Cosecha				% Participación	%
	2009/10	2010/11	2011/12	2012/13	2012/13	11/12 - 12/13
1 Brasil	30,906	34,371	28,861	30,950	28.09%	7.24%
2 Vietnam	14,591	16,850	21,706	19,997	18.15%	<b>-7,87%</b>
3 Indonesia	6,593	6,057	8,642	10,631	9.65%	23.02%
4 Colombia	7,196	8,064	7,299	8,849	8.03%	19.22%
5 India	4,262	5,899	5,367	5,161	4.68%	-3,49%
6 <b>Honduras</b>	<b>3,161</b>	<b>3,866</b>	<b>5,474</b>	<b>4,340</b>	<b>3.94%</b>	<b>-29,33%</b>
7 Perú	3,479	4,231	4,687	3,828	3.47%	-20,30%
8 Guatemala	3,446	3,654	3,721	3,667	3.33%	-1,48%
9 Uganda	2,669	3,150	2,727	3,583	3.25%	27.17%
10 México	2,567	2,720	3,392	3,353	3.04%	-1,43%
<b>Sub Total</b>	<b>78,87</b>	<b>88,862</b>	<b>91,876</b>	<b>94,359</b>	<b>85.64%</b>	
11 <b>Otros</b>	<b>15,428</b>	<b>15,875</b>	<b>15,840</b>	<b>15,816</b>	<b>14.36%</b>	<b>-0,15%</b>
<b>Total</b>	<b>94,298</b>	<b>104,737</b>	<b>107,716</b>	<b>110,175</b>	<b>100%</b>	<b>2,28%</b>

**Fuente:** (IHCAFE, Informe Estadístico Anual, 2012 - 2013)

#### 2.1.1.4 ENDEUDAMIENTO DEL SECTOR CAFETALERO

En el ámbito macroeconómico, los gobiernos y bancos nacionales también se ven afectados por una pérdida de ingresos provenientes del comercio. Los países centroamericanos han sufrido una disminución del 44 por ciento en sus ingresos por concepto de las exportaciones de café en un solo año. Los ingresos por las exportaciones de café cayeron de US\$ 1.700 millones a US\$ 938 millones en las cosechas 1999/2000 y 2000/2001, respectivamente y se prevé que bajan aún más, hasta unos US\$ 700 millones en el periodo 2001/2002. El descenso en las exportaciones perjudica la balanza de pagos y afecta considerablemente la actividad económica en general, sobre todo debido al generalizado impacto de los gastos de los caficultores y trabajadores. La

deuda del sector cafetalero y los préstamos morosos dañan al sector financiero, limitando la actividad bancaria y el financiamiento de otros sectores económicos.

La baja en los ingresos por las exportaciones de café ha contribuido a un aumento en el déficit de la balanza de pagos en los países centroamericanos, a pesar del incremento en las remesas y a las menores tasas de interés para atender el servicio de la deuda externa. En el año 2001, este déficit para las cinco naciones alcanzó los US\$ 3.650 millones, lo que equivale a un 6% del PIB. Sin embargo, a pesar de la significativa caída en los ingresos por concepto de las exportaciones de café la pérdida corresponde únicamente al 1,2 por ciento del PIB en promedio para los cinco países en conjunto. Aunque el impacto macroeconómico de la crisis puede ser limitado, existe un efecto sectorial, especialmente en términos de la rentabilidad del sector, el empleo y el ambiente.(Oficina Regional para América Latina y el Caribe, 2002)

#### 2.1.1.5 EFECTO DE LA CRISIS CAFETALERA SOBRE LOS VOLÚMENES DE PRODUCCIÓN Y EXPORTACIÓN

Los menores precios suelen inducir a los productores, en particular a los menos competitivos, a reducir la producción. No obstante comparando la producción de café con las exportaciones centroamericanas desde 1990 a 2001 la producción cafetalera aumentó alrededor de 14% por ciento y las exportaciones, cerca del 22 por ciento. Se han observado variaciones entre los países. En este sentido, Nicaragua registró el mayor incremento tanto en producción como en exportaciones, seguido por Honduras y Guatemala. Por otro lado, la producción y las exportaciones en el Salvador han mostrado una baja considerable, seguido por Costa Rica. Esta situación no cambia mucho si seleccionamos un periodo de tiempo distinto en el decenio de los noventa como punto de comparación. Pero si se comparan la producción y las exportaciones entre 2000-2001, es claro que ha habido una disminución general cercana al 10 por ciento.(Oficina Regional para América Latina y el Caribe, 2002, pág. 7)

#### 2.1.1.6 EFECTO DE LA CRISIS CAFETALERA SOBRE EL EMPLEO

El café es una fuente muy importante de empleo para el sector rural en la región. En promedio, más de una cuarta parte de la fuerza laboral rural se emplea en el sector cafetalero. Cabe

mencionar que en Nicaragua el 42 por ciento de la mano de obra rural se emplea en la industria del café.

Los bajos precios del café están provocando que el desempleo alcance niveles críticos en Centroamérica. En las dos últimas cosechas, el empleo temporal ha disminuido en más de un 20 por ciento, mientras que el empleo permanente ha caído en más de un 50 por ciento.(Oficina Regional para América Latina y el Caribe, 2002, pág. 8)

## 2.1.2 ANÁLISIS MICRO-ENTORNO

### 2.1.2.1 HISTORIA DEL CAFÉ EN HONDURAS

IHCAFE, El Café en Honduras (2011) afirma:

Los primeros granos de Café vinieron a Honduras traídos de Costa Rica por buhoneros de nacionalidad Palestina, los cuales fueron sembrados en Manto, Olancho.

Un censo levantado en 1804 nos indica que el café en Honduras fue de excelente calidad como el de moka. En este año se producen abundantes cosechas que plantaciones que tienen más de cinco años. En 1804 el cultivo de café era ya conocido por los antiguos habitantes de Comayagua en Honduras.

### 2.1.2.2 INSTITUTO HONDUREÑO DEL CAFÉ

IICA(2005) afirma:

El instituto hondureño del café (IHCAFE) fue creado mediante el Decreto Legislativo 83 del 9 de diciembre de 1970, como un ente autónomo, con personería jurídica y patrimonio propio, de duración indefinida, de carácter nacional y de interés público.

Mientras el IHCAFE fue un organismo oficial del estado se le encomendó por ley, rectorar la Política Cafetera Nacional, en lo referente a la implementación de políticas de producción, productividad, comercio interno y externo del grano del cafeto, y otras que tenían como finalidad mejorar las condiciones socioeconómicas de las comunidades cafetaleras del país.

El IHCAFE, desde su creación ha asistido en el establecimiento y mantenimiento de la actividad cafetalera en Honduras, mediante los servicios de asistencia técnica, extensión y comercialización, la cual ha llegado a ser una de las actividades económicas más importantes, ha sido el subsector de mayor producción de ingresos para el gobierno, y ha venido generando empleo en las áreas más pobres del país. (pág. 41)

### 2.1.2.3 FONDO CAFETERO NACIONAL

IICA (2005) afirma:

El fondo cafetero nacional fue creado mediante decreto 143-93 del 8 de septiembre de 1993, reformado mediante decreto 56-99 del 14 de mayo de 1999, pasando a ser organismo de carácter privado, con personería jurídica propia, el financiamiento que recibe es US \$ 1,75 que se capta por cada quintal de café exportado.

El fondo fue creado para asistir financieramente y ejecutar el programa de construcción y mantenimiento de caminos hacia la zona cafetalera del país; esta actividad es la más importante que realiza, con una ejecución de 18 950,2 kilómetros, desde 1994 al 2000, con una inversión de más de 285 millones de lempiras. Además, le corresponde la ejecución de proyectos especiales, como la fase de rehabilitación de caminos y pequeños proyectos de desarrollo bajo la modalidad de alimentos por trabajo, con la ayuda del programa mundial de alimentos de las naciones unidas; el proyecto de escuela saludable, que beneficia a los escolares de las regiones cafetaleras más pobres, donde prevalecen altos índices de desnutrición y deserción escolar. Asimismo, se ejecutan proyectos de electrificación en comunidades cafetaleras altamente productivas, en coordinación con la Empresa Nacional de Energía Eléctrica. (pág. 41)

### 2.1.2.4 ORGANIZACIÓN DE PRODUCTORES

Los productores de café están agrupados en dos organizaciones gremiales; La Asociación Hondureña de Productores de Café (AHPROCAFE) y la Asociación Nacional de Cafetaleros de Honduras (ANACAFEH).

AHPROCAFE fue fundada el 03 de agosto de 1967, y está conformada por organismos de base, juntas departamentales, cooperativas afiliadas y las juntas rurales.

El objetivo principal de estas organizaciones es mejorar las condiciones económicas, sociales y culturales de los productores de café y de los diversos sectores poblaciones que participan en la actividad cafetalera (Oficina Regional para América Latina y el Caribe, 2002).

#### 2.1.2.5 EMPRESAS TORREFACTORAS DE CAFÉ EN HONDURAS

IICA (2005) afirma:

Los torrefactores o tostadores de café son las empresas dedicadas a la producción de café tostado y molido para consumo interno; están organizados en la Asociación de Café de Honduras (TOSCAFEH) conformada por 11 miembros, dentro de los cuales se encuentran: Café campeño, café Casino, café corona, café Indio, café Imperial, café Maya, café Mi Delicia, café Molino Rojo, café Oro, café Probat y café Rey.

Estas empresas tienen un promedio de 26 años de estar en la torrefacción del café en Honduras. La de mayor tiempo de operación lleva 68 años y la empresa que menor tiempo tiene lleva 10 años de funcionamiento.

La capacidad instalada de estas empresas es, en promedio de 385 qq oro por año. Hay una con un máximo de 19,200 qq y otra con un mínimo de 80 qq/año.

Existen algunos factores que les impiden trabajar con base a la capacidad instalada, como ser lo económico, la demanda del producto y la falta de equipo industrial.

El abastecimiento del café en grano lo realizan en un 80% los exportadores y un 20% los productores.

La torrefacción está orientada solo al mercado nacional gravámenes arancelarios que impiden competir. Las regiones cafetaleras del país, por su ubicación en zonas montañosas y altas, son las que cuentan con menores servicios de infraestructura en el país, tanto de red vial, como de escuelas rurales y centros de salud, sin dejar de mencionar otro tipo de infraestructuras básicas, como acueductos y energía eléctrica los proyectos existentes han sido financiados por los

caficultores en un 20% de la obra, como contraparte y el 80% restante lo aporta el IHCAFE y actualmente el fondo Cafetalero Nacional.(pág. 43)

### 2.1.3 ANÁLISIS INTERNO

#### 2.1.3.1 HISTORIA DE MOLINO DE CAFÉ MAYA S.A. DE C.V.

Café Maya tiene sus orígenes en 1956 en manos de un sastre italiano que emigro a Honduras, El nombre de la empresa nace de lo mejor que Honduras tiene que ofrecer al mundo, café y la cultura Maya. Durante los últimos 58 años, Café Maya se ha ganado el gusto y el corazón de sus consumidores convirtiéndose en la bebida esencial en la mesa de todos los hogares Hondureños ('Café Maya', n.d.).

### 2.2 TEORÍAS DE SUSTENTO

El desarrollo de este proyecto se basó en determinar una adecuada estructura de financiamiento para Molino de Café Maya S.A. de C.V. que le permita llevar a cabo con éxito sus actividades operativas y de inversión, para lo cual detallamos en esta sección teorías financieras que nos permitirán determinar la estructura más adecuada.

#### 2.2.1 TEORÍAS SOBRE LA ESTRUCTURA FINANCIERA DE LA EMPRESA

##### 2.2.1.1 EQUILIBRIO DE LA ESTRUCTURA FINANCIERA

Ortega de la Poza(2009) afirma:

La teoría del equilibrio de la estructura financiera reconoce que los ratios de endeudamiento objetivo pueden variar de empresa a empresa. Las empresas grandes, con activos tangibles y flujos de caja estables deberían tener elevados ratios de endeudamiento para aprovechar las deducciones fiscales y porque tienen pocas posibilidades de llegar a una situación de insolvencia financiera. Las empresas pequeñas, poco rentables, con activos intangibles, deben tener una ratio de endeudamiento reducida.

Si no existieran costos de modificación de la estructura de capital, todas las empresas estarían siempre en su ratio objetivo de endeudamiento. Sin embargo existen costos y por tanto retrasos

en ajustarse al óptimo. Las empresas no pueden reaccionar inmediatamente a los acontecimientos imprevistos que les apartan de los ratios objetivo de endeudamiento, por lo que existen diferencias entre los ratios de endeudamiento previstas y reales.

Según esta teoría, la ratio de endeudamiento se incrementa con los beneficios o con los flujos de caja de la firma debido a tres factores. En primer lugar la posibilidad de insolvencia financiera se reduce cuando aumenta el beneficio. En segundo lugar, un mayor beneficio implica mayores deducciones fiscales. En tercer lugar porque un exceso de flujo de caja es la primera fuente de costos. La deuda ayuda a compensar estos costos debido a que la empresa tiene que pagar interés, reduciendo el flujo de caja, lo que supone una relación positiva entre la ratio de deuda y el flujo de caja.(pág. 57)

#### 2.2.1.2 ESTRUCTURA DE CAPITAL ÓPTIMA

La teoría de la estructura de capital fue desarrollada por los profesores Merton Miller y Franco Modigliani a fines de los años cincuenta. Esta teoría se basa en el equilibrio de los beneficios y costos del financiamiento de deuda. El principal beneficio del financiamiento de deuda es la protección fiscal, que permite deducir los pagos de intereses al calcular el ingreso gravable. Los costos del financiamiento de deuda resultan del aumento de la probabilidad de quiebra debido a las obligaciones de la deuda, los costos de agencia generados y los costos relacionados con la situación de que los administradores tienen más información sobre las perspectivas de la empresa que los inversionistas(Martínez Aldana, Herazo Cueto, & Corredor Villalba, 2007, pág. 109).

Existen algunos beneficios fiscales que le permite a la empresa la deducción del pago de intereses de la deuda al calcular el ingreso gravable que reduce el monto de las ganancias de la empresa que se usan en el pago de impuestos, aumentando así las ganancias disponibles para los tenedores de bonos y los accionistas. La deducción de interés significa que el gobierno subsidia el costo de la deuda.

La meta del Gerente Financiero es incrementar al máximo la riqueza de los propietarios, es decir, el precio de las acciones de la empresa. Una de las variables que recibe mucho seguimiento y que afecta el precio de las acciones de la empresa está constituida por sus

ganancias, las cuales representan los rendimientos obtenidos para los propietarios.(Paredes Sanchez, 2010)

Existen un método UAII-UPA, que implica la selección de la estructura de capital que incremente al máximo las UPAs sobre el límite esperado de las utilidades antes de interés e impuestos (UAII).

Este método tiene una desventaja ya que busca incrementar al máximo las ganancias, más que incrementar al máximo la riqueza de los propietarios, reflejada en el precio de las acciones de la empresa. Este método ignora el riesgo. Por eso, incrementar las UPAs no nos garantiza incrementar la riqueza de los propietarios y es necesario integrar a este método el riesgo y el rendimiento.

Para incrementar al máximo la riqueza que se usara en la toma de decisiones sobre la estructura de capital se debe incluir los dos factores claves rendimiento y riesgo.

Para determinar el valor de la empresa bajo estructuras de capital alternativos, la empresa debe calcular el nivel de rendimiento que debe ganar para compensar a los propietarios por el riesgo asumido.(Paredes Sanchez, 2010)

## 2.2.2 LIQUIDEZ Y SOLVENCIA

### 2.2.2.1 LIQUIDEZ

La liquidez se refiere a la capacidad que tiene una empresa para hacer frente a los vencimientos a corto plazo. Sin embargo algunos autores se refieren a liquidez con el término de solvencia, el cual definen como la capacidad que posee una empresa para hacer frente a sus compromisos de pago (Rubio Domínguez, 2007, pág. 16).

El término de liquidez se utiliza generalmente para expresar la capacidad para hacer frente a los desembolsos más próximos, los que se prevé realizar antes de un año. La liquidez podemos medirla, relacionando el activo corriente con el pasivo corriente, obteniendo como resultado el capital corriente. La relación entre el activo y el pasivo corriente es una medida de la liquidez ya

que a través de esto podemos conocer el efectivo disponible con lo que se pagara a corto plazo (Pérez & Veiga, 2015, pág. 326).

Las dos medidas básicas de liquidez son la razón del circulante y la razón rápida. La razón del circulante nos permite medir la capacidad de la empresa para cumplir con sus deudas a corto plazo. La razón rápida es similar a la razón del circulante, excepto que este deduce el inventario de los activos circulantes (Gitman, 2007, pág. 49).

#### 2.2.2.2 SOLVENCIA

La solvencia evalúa la capacidad de la empresa para hacer frente a todo su pasivo. Una manera de medir la solvencia es a través de los importes del activo y el pasivo, permitiéndolos conocer la medida en que la empresa puede cubrir el exigible con su activo.(Pérez & Veiga, 2015, pág. 327)

La solvencia es una de las referencias más importantes de las finanzas corporativas, por lo que todas las estrategias de crecimiento que el equipo directivo que la empresa quiera desarrollar tendrá que tener en cuenta la capacidad de endeudamiento de la misma, para hacer dicho crecimiento sostenible a lo largo del tiempo.

Para la medición de esta solvencia suele utilizarse dos tipos de ratios, por lo que su uso dependerá de las características de la empresa y del objetivo del propio análisis económico – financiero.

Dentro de los ratios de la solvencia financiera se encuentra el ratio de endeudamiento, el cual le permite medir los diferentes niveles de deudas de las empresas con terceros y más de aquellas que tienen un costo explícito a través de pago de unos intereses. También se encuentra el ratio de estructura financiera que evalúa la relación entre determinadas magnitudes de la estructura financiera de la empresa y las magnitudes económico-financieras básicas para su desarrollo y crecimiento (Eslava, 2010, pág. 108).

### 2.2.3 ENDEUDAMIENTO

El endeudamiento representa la proporción de la deuda contra el total de recursos con los que cuenta la empresa. Suele medirse a través de un ratio que compara el nivel total de deuda con la masa de capitales propios(Gitman, 2007, pág. 56).

Endeudamiento	=	$\frac{\text{Total de deuda}}{\text{Capital propio}}$
---------------	---	---

El valor del ratio obtenido mediante la fórmula nos indicara el nivel de endeudamiento de la empresa, es decir, si obtenemos un valor alto indica que la empresa está muy endeudada. Por el contrario un valor bajo indicara que la empresa se encuentra estable financieramente (Gitman, 2007).

#### 2.2.3.1 BENEFICIOS DEL ENDEUDAMIENTO

Es de suma importancia conocer las ventajas que adquiere una empresa al contraer una deuda a Largo Plazo, entre ellas:

1. La deuda puede ser renegociada.
2. Permite proyectar mejor el flujo de efectivo.
3. Los intereses son deducibles de impuestos.
4. Su emisión no provoca dilución del capital de la empresa.

La empresa debe tener en cuenta que al adquirir una deuda existen algunas desventajas, dentro de las que cabe mencionar las siguientes:

1. Tasas de interés más altas.
2. La salida de efectivo es grande debido a los que requieren una amortización regular.
3. Si la deuda es alta se debe estar consciente del alto riesgo en la estructura de capital, lo cual puede significar que los inversionistas requieran una tasa de rendimiento mayor por lo que el costo de capital seria mayor.
4. Los términos de la deuda pueden ocasionar restricciones sobre la empresa(Zárate, 2012).

### 2.2.3.2 ESTRUCTURA DEL ENDEUDAMIENTO

El ratio de endeudamiento se divide en dos partes importantes: endeudamiento a largo plazo, nos indica la cantidad financiada a largo plazo en relación al capital propio. Como se muestra en la siguiente formula:

Ratio de endeudamiento a largo plazo	=	$\frac{\text{Pasivo no corriente}}{\text{Patrimonio Neto}}$
--------------------------------------	---	---

Las deudas a largo plazo le permiten a la empresa tener una mayor estabilidad financiera en un futuro determinado. Las empresas acceden a obtener préstamos con la visión de llevar a cabo actividades que les permitan lograr el crecimiento de la empresa.

Por el contrario, el ratio de endeudamiento a corto plazo, nos indica la cantidad financiada a corto plazo en relación al capital propio. Como se muestra en la siguiente formula:

Ratio de endeudamiento a corto plazo	=	$\frac{\text{Pasivo corriente}}{\text{Patrimonio Neto}}$
--------------------------------------	---	--

El endeudamiento a corto plazo, cuenta con fechas de vencimiento no superiores a un año (Gitman, 2007).

### 2.2.3.3 INDICADORES DE ENDEUDAMIENTO

Según Gitman (2007) los analistas financieros se preocupan más por las deudas a largo plazo debido a que estas comprometen a la empresa con un flujo de pagos contractuales a largo plazo debido a que cuanto mayor es la deuda de una empresa, mayor es el riesgo de que no cumpla con los pagos contractuales de sus pasivos ocasionando que la empresa llegue a la quiebra. Los compromisos con los acreedores se deben cumplir antes de distribuir las ganancias a los accionistas debido a que los asesores financieros deben poner atención a la capacidad con la que cuenta la empresa de saldar sus deudas.

Las razones de endeudamiento nos permiten identificar el grado de endeudamiento con el que cuenta la empresa y su capacidad para asumir sus pasivos. Entre los indicadores que se utiliza para medir el grado de endeudamiento se encuentran los siguientes:

### 1. Índice de endeudamiento

El índice de endeudamiento nos permite conocer la proporción de los activos totales que financian los acreedores de la empresa. Cuanto mayor es el índice, mayor es el monto del dinero de otras personas que se usa para generar utilidades. El índice se calcula de la manera siguiente:

Índice de Endeudamiento	=	$\frac{\text{Total de Pasivos}}{\text{Total de Activos}}$
-------------------------	---	---

Cuanto más alto es este índice, mayor es el grado de endeudamiento de la empresa y mayor su apalancamiento financiero.

### 2. Razón de Cargos de interés fijo

La razón de cargos de interés fijo también es conocida como razón de cobertura de intereses, nos permite medir la capacidad de la empresa para realizar pagos de interés contractuales. Cuanto más alto su valor, mayor es la capacidad de la empresa de cumplir con sus obligaciones de interés. La razón de cargos de interés fijo se calcula de la manera siguiente:

Razón de cargos de interés fijo	=	$\frac{\text{Ganancias antes de intereses e impuestos}}{\text{Intereses}}$
---------------------------------	---	--

La cifra de las ganancias antes de intereses e impuestos es la misma que la cifra de la utilidad operativa presentada en el estado de pérdidas y ganancias.

### 3. Índice de cobertura de pagos fijos

El índice de cobertura de pagos fijos mide la capacidad de la empresa para cumplir con todas sus obligaciones de pagos fijos, como los intereses y el principal de préstamos, pagos de

arrendamiento, y dividendos de acciones preferentes. La fórmula para calcular el índice de cobertura de pagos fijo es:

$\text{Índice de cobertura de pagos fijos} = \frac{\text{Ganancias de intereses e impuestos} + \text{pagos de arrendamientos}}{\text{intereses} + \text{pagos de arrendamientos} + \{(\text{pagos del principal} + \text{dividendos de acciones preferentes}) \times [1/(1-I)]\}}$
--

Al igual que la razón de cargos de interés fijo, el índice de cobertura de pagos fijos nos permite medir el riesgo. Cuanto mayor es el índice, menor es el riesgo. Este índice le permite a las partes interesadas evaluar la capacidad de la empresa para cumplir con sus obligaciones de pagos sin llegar a la quiebra (Gitman, 2007, págs. 56-58).

### 2.3 CONCEPTUALIZACIÓN

En esta sección se presentan las principales definiciones sobre el tema de investigación, siendo el análisis y la estructura del endeudamiento la parte principal hacer investigada, debido a que esto nos permitirá tener una visión más clara para poder plantear una nueva estructura de financiamiento externo para la empresa.

**Endeudamiento:** consiste en que las personas efectivamente vinculadas con el prestatario hayan asumido frente al tercero prestamista un compromiso garantía en condiciones que denotan que los riesgos de la operación son asumidos por ellas, mediando determinadas condiciones económicas (Begoña Garcia, 2008, pág. 456).

**Financiamiento:** Consecución de recursos para la operación o para proyectos especiales de la organización. No importa la fuente de esos recursos ni el objetivo en su aplicación, el simple de hecho de conseguir fondos nuevos o generarlos en forma adicional (Levy, 2004, pág. 117).

**Indicadores Financieros:** Son medidas que nos permiten analizar el estado actual de la empresa, permitiéndonos hacer comparativos con respecto a la competencia ('Indicadores Financieros', n.d.).

**Estructura Financiera:** también llamada como estructura de capital o pasivo. Es la composición del pasivo, más concretamente, la ratio de endeudamiento (Lucas, pág. 47).

**Finanzas:** ayudan a organizar la forma de asignar recursos a través del tiempo, así como de un conjunto de modelos cuantitativos que auxilian en la evaluación de alternativas, la toma de decisiones y la puesta en práctica de las mismas (Bodie & Merton, pág. 2).

**Riesgo:** es la variabilidad de los rendimientos en relación con lo que se espera recibir (Van Horne, 2002, pág. 94).

**Liquidez:** puede depender no solo del activo financiero, sino también de una cantidad que uno desea vender (o comprar). Mientras una pequeña cantidad puede ser muy liquida, una gran cantidad puede caer en problemas de falta de liquidez (Frank J. Fabozzi, pág. 192).

**Préstamo:** es una operación mediante la cual una entidad financiera (banco u otra entidad financiera) pone a nuestra disposición una cantidad determinada de dinero mediante un contrato (Prestamos ).

## CAPÍTULO III.METODOLOGÍA DE INVESTIGACIÓN

En el presente capítulo se detalla el diseño, enfoque y métodos de la investigación, las unidades de respuesta y análisis, fuentes primarias y secundarias que nos permitan obtener información útil para el estudio. En la descripción del proyecto detallamos la manera en que llevamos a cabo la realización del mismo.

Al obtener la información necesaria podemos definir los métodos e instrumentos que se utilizaran para el cumplimiento de los objetivos de la investigación.

### 3.1 CONGRUENCIA METODOLÓGICA

#### 3.1.1 DEFINICIÓN OPERACIONAL DE LAS VARIABLES

Variable Dependiente	Variable Independiente
<ul style="list-style-type: none"><li>• Estructura del Financiamiento</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>• Estructura financiera actual</li><li>• Tipo de financiamiento</li><li>• Ventajas y desventajas del Financiamiento</li><li>• Esquema de financiamiento externo</li></ul>

**Figura 2. Definición de variables**

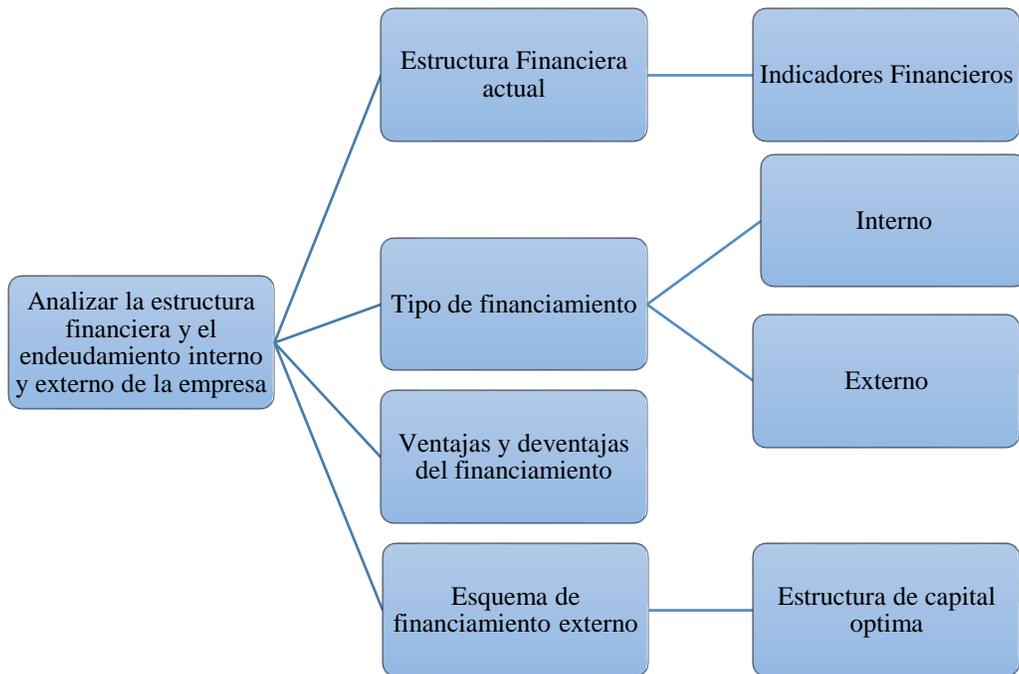
Nuestra variable dependiente es la estructura financiera y para poder analizarla se debe evaluar las variables independientes dentro de las cuales se encuentran la estructura financiera actual de la empresa, los tipos de financiamiento, las ventajas y desventajas del financiamiento y esquemas de financiamientos externos, ya que esto impacta directamente en la estructura financiera.

### 3.1.2 MATRIZ METODOLÓGICA

**Tabla 5. Matriz Metodológico**

TITULO	PROBLEMA	PREGUNTAS DE INVESTIGACIÓN	OBJETIVO		VARIABLES	
			GENERAL	ESPECIFICO	INDEPENDIENTE	DEPENDIENTE
<b>Análisis de la estructura financiera de la empresa Molino de Café Maya, S.A. DE C.V y el Endeudamiento interno y externo de la empresa.</b>	¿Diagnosticar y analizar si la estructura de financiamiento de la empresa Molino de Café Maya, S.A. de C.V. ha sido utilizada de forma adecuada en sus actividades operativas y de inversión?	1. ¿Cuál es la estructura financiera de la empresa Molino de Café Maya, S.A. DE C.V?	Analizar la estructura financiera de la empresa Molino de Café Maya S.A. de C.V. y el endeudamiento interno y externo la empresa para determinar la adecuada estructura de financiera de sus actividades operativas y de inversión.	1. Analizar la estructura financiera de la empresa Molino de Café Maya, S.A. DE C.V.	Estructura de financiamiento Actual	Estructura Financiera
		2. ¿Cuál es el endeudamiento interno y externo de la empresa Molino de Café Maya S.A. de C.V.?		2. Analizar el endeudamiento interno y externo de la empresa Molino de Café Maya S.A de C.V.	Tipo de Financiamiento	
		3. ¿Cuáles son las ventajas y desventajas que tiene Molino de Café Maya, S.A. DE C.V. de acuerdo al tipo de financiamiento y al que puede tener acceso?		3. Determinar las ventajas y desventajas de acuerdo al tipo de financiamiento y al que pueda tener acceso la empresa	Ventajas y desventajas del financiamiento	
		4. ¿Qué nuevo esquema de financiamiento externo se puede implementar de acuerdo a la necesidad de la empresa?		4. Proponer un nuevo esquema de financiamiento externo, el que debe ser acorde a las necesidades de la empresa.	Esquema de financiamiento externo	

### 3.1.3 DIAGRAMA DE VARIABLES



**Figura 3. Diagrama de Variables**

Este diagrama nos muestra que para analizar la estructura financiera actual con la que cuenta la empresa es necesario evaluar los indicadores financieros para tener mayor conocimiento de la situación financiera de la empresa. Así mismo es importante conocer el tipo de financiamiento que utiliza la empresa debido a que esto nos permitirá evaluar la posibilidad de implementar un nuevo esquema de financiamiento externo.

### 3.1.4 OPERACIONALIZACIÓN DE VARIABLES

**Tabla 6. Operacionalización de variable independiente**

VARIABLE INDEPENDIENTE	DEFINICIÓN		DIMENSIONES	INDICADORES	INSTRUMENTO DE RECOLECCIÓN DE DATOS	ÍTEMS
	Conceptual	Operacional				
Tipos de financiamiento	El financiamiento puede obtenerse de fuentes internas o externas, siendo esta última la más baja en costo, y las que utilizan las empresas que tienen acceso a este para llevar a cabo sus diversas actividades de inversión o de operación	Las empresas recurren a fuentes de financiamiento que les permitan reestructurar sus créditos para mejorar sus flujos de efectivo	Empresa	Financiamiento Interno  Financiamiento Externo	Entrevista al Funcionario de la empresa	<ul style="list-style-type: none"> <li>-¿Qué tipos de financiamiento obtiene la empresa?</li> <li>- ¿En que invierte la empresa los financiamientos obtenidos?</li> <li>-¿El financiamiento es utilizado según su grado de importancia?</li> <li>- ¿Con que ventajas cuenta la empresa al obtener un financiamiento?</li> <li>- ¿Existen desventajas al obtener un financiamiento?</li> </ul>

**Tabla 7. Operacionalización de variable independiente**

VARIABLE INDEPENDIENTE	DEFINICIÓN		DIMENSIONES	INDICADORES	INSTRUMENTO		ÍTEMS
	Conceptual	Operacional			MEDICIÓN	RECOLECCIÓN DE DATOS	
<b>Estructura Financiera Actual</b>	Es la composición del pasivo de una empresa que muestra la forma en que han sido financiados sus activos.(La gran enciclopedia de Economía, 2006)	La estructura financiera es indispensable para el manejo de las finanzas de la empresa	Indicadores Financieros	Liquidez	1. Liquidez Corriente 2. Razón Rápida	Entrevista al funcionario de la empresa.	¿Cuál es la capacidad que tiene la empresa para cumplir con sus obligaciones?
				Actividad	3. Rotación de Inventario 4. Periodo Promedio de cobro 5. Rotación de activos totales		¿La empresa ha trabajado en procesos financieros correctos para obtener un logro en sus resultados?
				Endeudamiento	6. Índice de endeudamiento sobre activos 7. Razón de cobertura de Intereses		¿Qué porcentaje de los activos le permite a la empresa cubrir sus obligaciones?
				Rentabilidad	8. Margen de utilidad bruta 9. Margen de utilidad operativa 10. Margen de utilidad neta 11. ROA 12. ROE		

**Tabla 8. Operacionalización de Variable dependiente**

VARIABLE DEPENDIENTE	DEFINICIÓN		DIMENSIONES	INDICADORES	INSTRUMENTO DE RECOLECCIÓN DE DATOS	ÍTEMS
	Conceptual	Operacional				
Estructura de Financiamiento	La estructura de financiamiento es la composición del pasivo, más concretamente, la ratio de endeudamiento.(L ucas, pág. 47)	Las empresas dividen su estructura de financiamiento endeuda a corto y largo plazo.	Deuda	Deuda a Corto Plazo  Deuda a Largo plazo	Entrevista al funcionario de la empresa.	-¿Cuál es la estructura de financiamiento de la empresa?  - ¿Cuáles son sus deuda a corto y largo plazo?  -¿Es necesario hacer cambios en la estructura financiera de la empresa?

### 3.1.5 HIPÓTESIS

Una hipótesis es una suposición que da respuesta tentativa al problema de investigación, que permite establecer relaciones entre hechos.(Rodríguez, 2005, pág. 34)

Las hipótesis plateadas para esta investigación se detallan a continuación:

**Hi:** La estructura de financiamiento actual de la empresa no es la adecuada para sus actividades operativas y de inversión.

**Ho:** La estructura de financiamiento actual de la empresa es adecuada para sus actividades operativas y de inversión.

**Ha:** La estructura de capital óptimo es la más adecuada para la empresa.

### 3.2 ENFOQUE

El enfoque que se utilizó en la investigación es mixto debido a que nos muestra una perspectiva más amplia para poder analizar el problema, permitiéndonos recolectar información verídica a través del uso del enfoque cuantitativo y cualitativo.

Al llevar a cabo el enfoque cuantitativo se realizó un análisis de los estados financieros de la empresa, los cuales se obtuvieron del año 2012 al 2014 para poder tener una visión más clara de la situación de la empresa. El enfoque cualitativo nos permitió conocer las ventajas y desventajas que tiene una empresa al obtener un financiamiento el cual se hará a través de la recopilación de información de documentos, también se desarrolló una entrevista al contador general, para conocer su punto de vista de acuerdo a la situación actual de la empresa.

### 3.3 DISEÑO DE LA INVESTIGACIÓN

El diseño de esta investigación más apropiado para llevar a cabo este estudio es la investigación no experimental – longitudinal debido a que no existió manipulación de las variables y nos permitió analizar los cambios que se han dado a través del tiempo en la estructura financiera de la empresa.

### 3.3.1 POBLACIÓN

Para llevar a cabo nuestra investigación debemos de tomar en cuenta que la población a estudiar es la empresa “Molino de Café Maya S.A. de C.V.”

### 3.3.2 MUESTRA

Se recolecto información sobre la situación financiera de la empresa a través del Contador General debido a que es la única persona que maneja dicha información.

## 3.4 TÉCNICAS E INSTRUMENTOS APLICADOS

Las técnicas e instrumentos utilizados para este estudio se han seleccionado de acuerdo al enfoque cualitativo y cuantitativo anteriormente mencionado.

Las técnicas aplicadas para la obtención de la información se detallan esta sección.

### 3.4.1 ANÁLISIS DE DOCUMENTACIÓN

Por medio de esta técnica se revisaron documentos como ser, el Balance General y el Estado de Resultado del año 2012 al 2014. Con la aplicación de dicha técnica se sustentó información recopilada a través de la entrevista.

### 3.4.2 ENTREVISTA

A través de este instrumento, se entrevistó al Contador general para conocer el tipo de estructura de financiamiento actual, las ventajas y desventajas con las que cuenta la empresa al adquirir una nueva deuda.

Se entrevistó al Contador General, ya que es la única persona que maneja este tipo de información de manera confidencial, por lo que otros empleados de la empresa no podrían brindarnos información útil para nuestra investigación.

### 3.5 FUENTES DE INFORMACIÓN

Las fuentes de información necesarias para el desarrollo de la investigación, son aquellas que nos permiten obtener datos históricos y actuales referentes al tema de investigación, por lo que a continuación se presenta la clasificación de las fuentes para este proyecto.

#### 3.3.1 FUENTES PRIMARIAS

Las fuentes primarias utilizadas para la realización de esta investigación fueron la entrevista, los Estados Financieros de la empresa, para poder conocer la estructura financiera.

#### 3.3.2 FUENTES SECUNDARIAS

Las fuentes de investigación secundarias utilizadas fueron los libros y artículos que nos permitieran obtener la información necesaria para realizar la investigación.

#### 3.4 LIMITANTES

1. Desconfianza por parte del empresario debido a que la información requerida es de carácter confidencial.
2. La cantidad limitada de personas a entrevistar, debido a que la única persona que nos brindó información fue el Contador General ya que la empresa no cuenta con un Gerente Financiero.
3. Otra de las limitantes fue el factor tiempo, debido a que la persona entrevistada no contaba con disponibilidad para realizar la entrevista por su jornada laboral. Así mismo fue complicado para las maestranteras ya que la oficina en la que se encuentra el Contador, están ubicadas en Amarateca.

## CAPÍTULO IV. RESULTADOS Y ANÁLISIS

### 4.1 ANÁLISIS DE LA ENTREVISTA SOBRE LA ESTRUCTURA DE FINANCIAMIENTO DE LA EMPRESA “MOLINO DE CAFÉ MAYA S.A. DE C.V”

En esta sección se presenta la tabla #9 que corresponde a la opinión del funcionario de la empresa Molino de Café Maya, sobre el tema análisis de la estructura de endeudamiento de la misma. La entrevista cuenta de once preguntas relacionadas con el tema.

**Tabla 9.** Entrevista con el Funcionario de la empresa Molino de Café Maya S.A. de C.V.

Pregunta	Opinión del Funcionario
1. ¿Desde cuándo la empresa se encuentra endeudada?	La empresa obtuvo financiamiento de la banca local desde el año 2000.
2. ¿A cuánto asciende aproximadamente el monto de deuda de la empresa?	La empresa adeuda a bancos del sistema financiero local un aproximado de Lps. 198,000,000.00
3. ¿La empresa cuenta con una estructura de financiamiento?	La empresa no cuenta con una estructura de financiamiento definida. Las decisiones sobre el financiamiento son tomadas por el presidente ejecutivo, la junta directiva en conjunto con la gerencia general.
4. ¿Qué actividades de inversión u operativas ha financiado la empresa?	Con el financiamiento obtenido se han financiado actividades operativas como ser, compra de materia prima, pero también se han financiado actividades de inversión como ser la compra de nueva y moderna maquinaria para el tostado y empaque del café molido.
5. ¿Por qué razón la empresa ha requerido financiamiento?	La empresa ha solicitado financiamiento para poder contar con los suficientes insumos para la producción y maquinaria moderna para el proceso de torrefacción de café que nos ha permitido competir con los recursos apropiados en el mercado local.
6. ¿Qué beneficio ha obtenido la empresa al adquirir un financiamiento?	La empresa al obtener un financiamiento de la banca local le ha permitido a la empresa poder insertarse muy fuerte en el mercado local del café torrefacto, a tal grado que su crecimiento ha sido significativo en un periodo de seis años, para el año 2009 su presencia en el mercado nacional apenas llegaba a un aproximado de 9%. Para el año 2015 la presencia asciende a un 45%.
7. ¿Existe alguna desventaja al adquirir un financiamiento?	Si existen desventajas al adquirir un financiamiento, ya que se deben pagar altos pagos de intereses. Estos intereses incrementan los gastos financieros y comprometen los activos de la empresa, debido a que si no se cumplen con la obligación se pueden generar embargos.
8. ¿Mediante qué bancos ha obtenido financiamiento la empresa?	La empresa ha obtenido financiamiento con instituciones financieras locales y extranjeras como Banco de Occidente, Banco Atlántida, Suntrust y Citi Bank.
9. ¿Cuáles son las tasas de interés al adquirir un financiamiento?	Las tasas de interés son las siguientes: En bancos locales es de 13.5% en moneda nacional y en bancos internacionales es de 1.3% en moneda extranjera. Esta

	varía de acuerdo a la fluctuación de cambio de moneda.
<b>10. ¿Cuál es el plazo que el banco le otorga a la empresa al adquirir un financiamiento?</b>	Los bancos le han otorgado a la empresa préstamos a corto plazo que son solventados a un año y a largo plazo pagaderos a cinco años.
<b>11. ¿La empresa cumple con los plazos establecidos o recurre a un refinanciamiento antes de la fecha de vencimiento?</b>	Los préstamos a un año son cancelados en su mayoría en el plazo acordado, en el caso de los préstamos a largo plazo, estos son cancelados mediante refinanciamiento de nuevos préstamos, esta práctica de refinanciamiento suele efectuarse en muchos casos para aprovechar bajas tasas de interés que ofrece el banco y en otras oportunidades se efectúa el refinanciamiento en las temporadas bajas de ventas o de recuperación de cartera.

Fuente: Información brindada por el funcionario de la empresa “Molino de Café Maya S.A. de C.V.”

Con la información obtenida a través del funcionario de la empresa, concluimos que la empresa no cuenta con una estructura financiera, y es necesaria para el uso adecuado del financiamiento. La empresa generalmente adquiere financiamientos para la compra de insumos y nueva maquinaria, por lo que obtienen financiamiento a través de los bancos locales e internacionales. Al adquirir un financiamiento le ha sido muy beneficioso a la empresa debido a que este le ha permitido penetrar en el mercado local del café torrefacto logrando tener presencia en un 45% del mercado local. Pero siempre existe una desventaja al contar con un financiamiento, ya que la empresa puede caer en un elevado pago de intereses y asimismo comprometer los activos de la empresa.

## 4.2 ANÁLISIS DE LOS ESTADOS FINANCIEROS COMPENDIDO EN EL PERIODO DEL 31 DE DICIEMBRE 2012 AL 31 DE DICIEMBRE 2014

### 4.2.1 BALANCE GENERAL

A través del balance general podemos observar la estructura financiera en general y la tendencia del endeudamiento de la empresa como objeto de estudio, por lo que es indispensable el análisis de las cifras más relevantes del balance para poder realizar el cálculo de los indicadores de financieros. (Ver anexos)

En la tabla 9 se reflejan los balances del periodo comprendido del 31 de diciembre del 2012 al 31 de diciembre del 2014, de la empresa “Molino de Café Maya S.A. de C.V.”.

**Tabla 10.** Cuadro consolidado del Balance General del 31 de diciembre 2012 al 31 de diciembre 2014

Detalle	31/12/2012	31/12/2013	31/12/2014
<b>ACTIVO</b>			
<i>Total Circulante</i>	L 161891,531.45	L 144708,753.78	L 190784,085.93
<i>Total Activo Fijo</i>	L 182707,688.04	L 186614,554.99	L 142387,897.04
<i>Total Activo Diferido</i>	L 6320,487.93	L 7286,777.41	L 11074,817.16
<i>Total Otros Activos</i>	L 70,546.15	L 95,546.15	L 95,546.15
<b>Total Activos</b>	<b>L 350,990,253.57</b>	<b>L 338,705,632.33</b>	<b>L 344,342,346.28</b>
<b>PASIVO</b>			
<i>Total Pasivo Corto Plazo</i>	L 75735,233.64	L 89151,541.10	L 51551,547.38
<i>Total Largo Plazo</i>	L 272570,039.47	L 216671,125.38	L 235274,149.39
<b>Total Pasivos</b>	<b>L 348,305,273.11</b>	<b>L 305,822,666.48</b>	<b>L 286,825,696.77</b>
<b>CAPITAL</b>			
<i>Suma Inversión de los Accionistas</i>	L 2684,980.47	L 32882,965.86	L 57516,649.52
<b>Total Capital</b>	<b>L 2,684,980.47</b>	<b>L 32,882,965.86</b>	<b>L 57,516,649.52</b>
<b>Total Pasivos y Capital</b>	<b>L. 350,990,253.57</b>	<b>L. 338,705,632.33</b>	<b>L. 344,342,346.28</b>

Fuente: Datos del balance general de la empresa “Molino de Café Maya S.A. de C.V.”

En el balance general consolidado se observa que el monto de los activos al 31 de diciembre del 2014 es de L. 344, 342,346.28 millones, el cual disminuyo L. 6,647,907.29 millones (2%) con respecto al año 2012. Esto se debe a la disminución del proyecto de inversión para el desarrollo de marcas y patentes.

#### 4.2.1.1 CUENTAS POR COBRAR

En el año 2014 las cuentas por cobrar representan un 30% del total de los activos circulantes, mientras que en el 2013 representaban un 44% del total del activo circulante. Como se ve reflejado en el balance en el año 2014 las cuentas por cobrar eran de L. 57, 060,457.91 millones, disminuyendo en un 10% en relación al año 2013 que contaba con un monto de L. 63,083,192.31 millones. Esta disminución se debe a que en el año 2014 las ventas generadas por la empresa fueron menores al año 2013.

En el año 2013 las cuentas por cobrar aumentaron un 34% en relación al año 2012, el cual asciende a L. 47, 114,575.79 millones. Al realizar un análisis en las ventas observamos que en el

año 2013 las ventas fueron menores al año 2012, por lo que esto nos indica que la empresa no tuvo recuperación de cartera, ocasionando un aumento en la morosidad de la cuenta por cobrar.

#### 4.2.1.2 INVENTARIOS

El año 2014 el inventario asciende a L. 83, 122,539.51 millones, el cual aumento un 20% en relación al año 2013 el cual contaba con un monto de L. 69, 310,474.83 millones. Esto nos indica que hubo un aumento en las compras de café y un aumento mínimo en el precio del café.

#### 4.2.1.2 PASIVOS TOTALES

El balance refleja que el monto de los pasivos del año 2014 es de L. 286, 825,696.77 millones, el cual disminuyo L. 18, 996,696.71 millones (7%) con respecto al año 2013. En el año 2013 el monto asciende a L. 305, 822, 666.48 millones el cual disminuyo un 14% en relación al año 2012.

Al realizar un análisis en el balance se observa que el año 2012 los préstamos por pagar a largo plazo ascendían a L. 272, 570,039.47 millones, el cual disminuyo un 26% en el año 2013. Con respecto al 2014, la empresa no contaba con préstamos por pagar a corto plazo, por lo que significa que los pasivos a corto plazo disminuyeron un 42% en relación al 2013.

#### 4.2.1.3 CUENTAS POR PAGAR

Las cuentas por pagar a corto plazo en el año 2014 ascendían a L. 48, 927,101.54 millones, aumentando L. 2, 249,316.79 millones ( 5%) en relación al año 2013. En el año 2012 las cuentas por pagar eran de L. 32, 016,214.76 millones, aumentando un 46% para el 2013. Este aumento se debe a la compra de producto para la venta diferente al giro del café (fósforos, dolci-kuhl, entre otros).

## 4.2.2 ESTADO DE RESULTADO

En el Estado de Resultado podemos observar la tendencia de los gastos financieros de la empresa, por lo que es indispensable el análisis de las cifras más relevantes del mismo, ya que nos muestra la rentabilidad o capacidad que tiene la empresa para producir utilidades. (Ver Anexos) En la tabla 10 se refleja el Estado de Resultado de los periodos comprendidos del 31 de diciembre del 2012, 2013 y 2014, de la empresa “Molino de Café Maya S.A. de C.V.”

**Tabla 11. Cuadro consolidado del Estado de Resultado del 31 de diciembre 2012 al 31 de diciembre 2014**

Detalle	31/12/2012	31/12/2013	31/12/2014
<i>ventas totales</i>	L. 354,721,521.70	L. 316,792,283.62	L. 315,281,857.88
<i>Total costo de ventas</i>	L. 264,583,904.79	L. 220,249,849.18	L. 201,066,236.25
<i>Utilidad Bruta en ventas</i>	L. 92,960,129.24	L. 99,482,310.44	L. 119,471,235.39
<i>Total Gastos de Operación</i>	L. 66277,526.46	L. 88864,714.25	L. 92049,889.24
<i>Utilidad de Operación</i>	L. 26,682,602.78	L. 10,617,596.19	L. 27,421,346.15
<i>Utilidad después de Gastos Financieros</i>	L. 456,807.43	-L. 8650,010.99	L. 12854,640.99
<i>Utilidad del Ejercicio</i>	L. 123,491.08	-L. 9402,850.29	L. 12,580,305.90
<i>Utilidad Neta del Ejercicio</i>	<b>-L. 826,245.64</b>	<b>-L. 9,802,014.61</b>	<b>L. 10,990,895.44</b>

Fuente: Datos del Estado de Resultado de “Molino de Café Maya S.A. de C.V.”

### 4.2.2.1 VENTAS Y COSTO DE VENTAS

El Estado de Resultado nos muestra que en el año 2014 las ventas totales ascendían a L. 315,281,857.88 millones, disminuyendo L. 1, 510,425.74 millones con relación al año 2013. Asimismo podemos observar que el año 2012 las ventas totales eran de L. 354, 721,521.70 millones las cuales disminuyeron un 12% en el año 2013.

La disminución en las ventas totales se debe a que año tras año las ventas de café han ido disminuyendo, debido a que se ha visto afectado por incremento en el precio del café.

#### 4.2.2.2 UTILIDAD BRUTA EN VENTAS

El Estado de resultado consolidado nos refleja que año con año la utilidad bruta en ventas ha ido aumentando considerablemente, en el año 2012 la utilidad fue de L. 92, 960,129.24 millones aumentando el siguiente año en un 7%.

Para el año 2014 la utilidad bruta en ventas fue de L. 119, 471,235.39 millones el cual aumento un 20% en relación al año 2013.

#### 4.2.2.3 UTILIDAD NETA

En el año 2012 la empresa obtuvo pérdidas, esto se debe a que la utilidad del ejercicio fue de L. 123,491.08 y al disminuir los gastos no deducibles, la empresa obtiene una pérdida neta en este año. Sin embargo en el año 2014 la empresa se recupera de la pérdida obteniendo como utilidad neta de L. 10, 990,895.44.

#### 4.2.2.4 UTILIDAD DE OPERACIÓN

En el año 2014 la empresa contaba con una utilidad de operación de L. 27, 421,346.15 millones, la cual aumento un 39% en relación al año 2013. Este aumento se debe a que la utilidad bruta en ventas aumentó en el año 2014.

Con relación al año 2012, la utilidad de operación era de L. 26, 682,602.78 millones, disminuyendo un 40% en el año 2013, esta disminución se debe a que en el año 2013 la empresa obtuvo un aumento en los gastos de venta y mercadeo, impactando en la utilidad de operación.

#### 4.2.2.5 GASTOS FINANCIEROS

En el año 2014 el monto de los gastos financieros asciende a L. 14, 566,705.16 millones, disminuyendo un 24% en relación al año 2013. En cuanto al año 2012 el monto asciende a L. 26, 225,795.35 el cual disminuyo L. 6, 958,188.17 millones (73%). Esta disminución se debe a que en cada año la deuda ha ido disminuyendo, es decir, que la empresa realiza menos pagos de intereses sobre préstamos.

### 4.3 INDICADORES FINANCIEROS

Los indicadores financieros son medidas que nos permiten analizar el estado de la empresa desde el punto de vista individual para saber cómo se encuentra la misma. (Enciclopedia Financiera).

En esta sección se presentan los indicadores financieros que nos permitirán analizar la tendencia que ha tenido la empresa a través del uso de los estados financieros.

#### 4.3.1 LIQUIDEZ

##### 4.3.1.1 LIQUIDEZ CORRIENTE

A través de este indicador podemos medir la capacidad que tiene la empresa para cumplir con sus obligaciones de corto plazo. En la tabla 11 se analiza la liquidez corriente con la que cuenta la empresa del año 2012 al 2014.

**Tabla 12. Análisis de la liquidez corriente del año 2012 al 2014.**

Año	Liquidez Corriente		Resultado
	Activos Corrientes	Pasivos Corrientes	
2012	168212,019.40	75735,233.64	2.22
2013	151995,531.20	89151,541.10	1.70
2014	201858,903.10	51551,547.38	3.92

Fuente: Datos del balance general de la empresa “Molino de Café Maya S.A. de C.V.”

De acuerdo al resultado obtenido consideramos que la empresa cuenta con una liquidez aceptable. Debido que en el año 2014 la empresa por cada lempira que debía contaba con 3.92 lempiras para cumplir con sus obligaciones, aumentando un 43% en relación al año 2013.

Al realizar un análisis en el balance general, nos muestra la importancia de las cuentas por cobrar debido a que la demora excesiva de un cobro impacta en la liquidez de la empresa, afectando la capacidad de pago de la misma.

El inventario afecta la liquidez de la empresa debido a que estos son necesarios para generar utilidad. Es por ello que entre más rotación de inventario mejor es para la empresa, pero

analizando el balance general se observa que los inventarios han ido incrementando año tras año, debido a que no se ha generado un incremento en las ventas. Lo que significa que la rotación de inventarios es muy lenta y no genera las ganancias necesarias para poder cumplir con las obligaciones de la empresa.

#### 4.3.1.2 RAZÓN RÁPIDA

Este indicador nos proporciona una mejor medida de la liquidez, por lo que en la tabla 12 se analiza la razón rápida con la que cuenta la empresa del año 2012 al 2014.

**Tabla 13. Análisis de la Razón Rápida del año 2012 al 2014.**

Año	Razón Rápida			Resultado
	Activos Corrientes	Inventario	Pasivos Corrientes	
2012	168212,019.40	107823,048.03	75735,233.64	0.80
2013	151995,531.20	69310,474.83	89151,541.10	0.93
2014	201858,903.10	83122,539.51	51551,547.38	2.30

Fuente: Datos del balance general de la empresa “Molino de Café Maya S.A. de C.V.”

Al realizar el análisis con este indicador podemos ver un comportamiento desfavorable en los años 2012 y 2013, mientras que el año 2014 es favorable para la empresa debido a que conto con 2.30 lempiras para cubrir sus obligaciones inmediatas.

En este indicador podemos observar que al disminuir el inventario de los activos corrientes obtenemos un fuerte impacto en el resultado de la razón rápida, debido a que el inventario existente es alto por la lenta rotación del mismo, es por ello que la empresa no puede hacer frente a sus deudas de corto plazo sin vender su mercancía.

## 4.3.2 ÍNDICES DE ACTIVIDAD

### 4.3.2.1 ROTACIÓN DE INVENTARIOS

La rotación de inventarios nos permite medir el número de veces que es utilizado el inventario en la empresa. En la tabla 13 se analiza la rotación de inventarios con el que cuenta la empresa del año 2012 al 2014.

**Tabla 14. Análisis de la rotación de inventarios del año 2012 al 2014.**

Año	Rotación de Inventarios		Resultado
	Costo de los bienes vendidos	Inventarios	
2012	264583,904.79	107823,048.03	2.45
2013	220249,849.18	69310,474.83	3.18
2014	201066,236.25	83122,539.51	2.42

Fuente: Datos del balance general de la empresa “Molino de Café Maya S.A. de C.V.”

Estos resultados nos demuestran que la empresa tiene una rotación de inventario muy lenta, para el año 2012 la rotación fue de 2.45 veces, es decir, que la mercancía permaneció 5 meses en el almacén antes de ser vendidas, al igual que el año 2014. Mientras que en el año 2013 la rotación fue de 3.18 veces, lo que significa que el inventario se roto cada 4 meses.

Es por ello que en el balance general se refleja que los inventarios iban incrementando año tras año debido a la poca rotación que existe en la empresa, esto se debe a que es materia prima y se compra en grandes cantidades para mantener una reserva previniendo a que exista escases del producto.

### 4.3.2.2 PERÍODO PROMEDIO DE COBRO

Este indicador es útil para evaluar las políticas de crédito y cobro, permitiéndonos conocer el tiempo promedio que es necesario para cobrar las cuentas. En la tabla 14 se analiza el periodo promedio de cobro con el que cuenta la empresa del año 2012 al 2014.

**Tabla 15. Periodo promedio de cobro del año 2012 al 2014.**

Año	Periodo Promedio de Cobro		Resultado
	Cuentas por cobrar	Ventas diarias promedio	
2012	47114,575.79	971,839.79	48.48
2013	63083,192.31	867,924.06	72.68
2014	57060,457.91	863,785.91	66.06

Fuente: Datos del balance general y estado de resultado de la empresa “Molino de Café Maya S.A. de C.V.”

Este resultado nos refleja una inestabilidad en la política de cobros de la empresa ya que maneja un periodo de cobro de 30 días. En el año 2014 requiere de 66 días para cobrar sus cuentas, lo que significa que disminuyó 6 días en relación al año 2013. Con respecto al 2012, la empresa contaba con un periodo de cobro de 48 días, es decir, que aumentó 24 días en el año 2013.

A analizar estos resultados observamos que la empresa debe de mejorar el periodo de cobro para poder recuperar en menos tiempo sus cuentas.

#### 4.3.2.3 ROTACIÓN DE LOS ACTIVOS TOTALES

Este indicador nos permite conocer la eficiencia con la que la empresa utiliza sus activos para generar ventas. En la tabla 15 se analiza el periodo promedio de cobro con el que cuenta la empresa del año 2012 al 2014.

**Tabla 16. Rotación de los activos totales del año 2012 al 2014.**

Año	Rotación de los activos totales		Resultado
	Ventas	Total de activos	
2012	354721,521.70	350990,253.57	1.01
2013	316792,283.62	338705,632.33	0.94
2014	315281,857.88	344342,346.28	0.92

Fuente: Datos del balance general y estado de resultado de la empresa “Molino de Café Maya S.A. de C.V.”

Estos resultados nos indican que la empresa no ha utilizado eficazmente sus activos, ya que se observa que en el año 2014 los activos rotan 0.92 veces, es decir, cada 391 días. Podemos observar que el año 2012 fue cuando más rotaron sus activos.

Al realizar el análisis observamos que la empresa debe de hacer uso de técnicas para incrementar sus ventas que le permitan tener una mayor rotación de activos, ya que cuanto más alta es su rotación mayor es la eficiencia operacional.

#### 4.3.3 RAZONES DE ENDEUDAMIENTO

##### 4.3.3.1 ÍNDICE DE ENDEUDAMIENTO SOBRE ACTIVOS

Este indicador nos permite obtener la proporción de los activos totales que financian los acreedores de la empresa. En la tabla 16 se analiza el índice de endeudamiento con el que cuenta la empresa del año 2012 al 2014.

**Tabla 17. Análisis del indicador financiero de Índice de Endeudamiento del año 2012 al 2014.**

Año	Índice de Endeudamiento		Resultado
	Total de Pasivos	Total de Activos	
2012	348305,273.11	350990,253.57	99%
2013	305822,666.48	338705,632.33	90%
2014	286825,696.77	344342,346.28	83%

Fuente: Datos del balance general de la empresa “Molino de Café Maya S.A. de C.V.”

A través del índice de endeudamiento, identificamos que la empresa ha financiado sus activos con deuda, ya que cuenta su grado de endeudamiento es alto y es por ello que tiene un mayor grado de apalancamiento financiero. Cabe mencionar que año tras año ha ido disminuyendo, como observamos en el año 2012 contaba con un 99% de endeudamiento mientras que para el año 2013 con un 90% de endeudamiento. Para el año 2014 su índice de endeudamiento se redujo en un 7% en relación al año 2013.

Al comparar estos resultados con el balance general podemos observar que la disminución se debe a que en el año 2014 la empresa no contaba con préstamos por pagar a corto plazo, por lo que significa que los pasivos a corto plazo disminuyeron un 42% en relación al 2013, mientras que en el pasivo a largo plazo, los préstamos del año 2013 disminuyeron un 21% en relación al año 2012.

#### 4.3.3.2 RAZÓN DE COBERTURA DE INTERESES

Esta razón nos permite medir la capacidad de la empresa para realizar pagos de intereses establecidos. En la tabla 17 se analiza la razón de cargos de interés fijos con el que cuenta la empresa del año 2012 al 2014.

Tabla 18. Análisis de la cobertura de intereses del año 2012 al 2014.

Año	Razón de Cobertura de Intereses		Resultado
	Utilidad de Operación	Intereses	
2012	26682,602.78	26225,795.35	1.02
2013	10617,596.19	19267,607.18	0.55
2014	27421,345.15	14566,705.16	1.88

Fuente: Datos del estado de resultado de la empresa “Molino de Café Maya S.A. de C.V.”

Los resultados obtenidos a través de la razón de cobertura de intereses para el año 2014 refleja que la empresa puede cumplir con sus obligaciones de intereses en un 47%, mientras que en el año 2013 podemos observar que la empresa no podía cumplir con sus pagos de interés.

#### 4.3.4 ÍNDICES DE RENTABILIDAD

##### 4.3.4.1 MARGEN DE UTILIDAD BRUTA

El margen de utilidad bruta nos refleja el porcentaje de cada lempira de ventas que queda disponible después de que la empresa haya pagado sus bienes. En la tabla 18 se analiza el margen de utilidad bruta con el que cuenta la empresa del año 2012 al 2014.

**Tabla 19. Análisis del indicador financiero margen de utilidad bruta del año 2012 al 2014.**

Año	Margen de Utilidad Bruta		Resultado
	Utilidad Bruta	Ventas	
2012	92960,129.24	354721,521.70	26%
2013	99482,310.44	316792,283.62	31%
2014	119471,235.39	315281,857.88	38%

Fuente: Datos del estado de resultado de la empresa “Molino de Café Maya S.A. de C.V.”

El rendimiento generado sobre las ventas y la inversión de cada lempira de venta neta es de 38% en el año 2014, aumentando un 7% con relación al año 2013. Esto nos indica que el costo de los bienes vendidos ha ido disminuyendo año tras año.

#### 4.3.4.2 MARGEN DE UTILIDAD OPERATIVA

Este indicador nos refleja el porcentaje de cada lempira de ventas que queda después de que se deducen todos los costos y gastos. En la tabla 19 se analiza el margen de utilidad operativa con el que cuenta la empresa del año 2012 al 2014.

**Tabla 20. Análisis del margen de utilidad operativa del año 2012 al 2014.**

Año	Margen de Utilidad Operativa		Resultado
	Utilidad Operativa	Ventas	
2012	26682,602.78	354721,521.70	8%
2013	10617,596.19	316792,283.62	3%
2014	27421,346.15	315281,857.88	9%

Fuente: Datos del estado de resultado de la empresa “Molino de Café Maya S.A. de C.V.”

En la tabla podemos observar que la utilidad del año 2014 representa un aumento con relación al año 2012 y 2013, esto indica que la empresa gana un 9% por cada lempira de venta. Esta utilidad es pura ya que no toma en cuenta los intereses, impuestos y acciones preferentes.

#### 4.3.4.3 MARGEN DE UTILIDAD NETA

El margen de utilidad neta mide el porcentaje de cada lempira de ventas que queda después de que se deducen los costos y gastos, incluyendo intereses, impuestos y dividendos de acciones preferentes. En la tabla 20 se analiza el margen de utilidad neta con el que cuenta la empresa del año 2012 al 2014.

**Tabla 21. Análisis del margen de utilidad neta del año 2012 al 2014.**

Año	Margen de Utilidad Neta		Resultado
	Utilidad Neta	Ventas	
2012	-826,245.64	354721,521.70	0%
2013	-9802,014.61	316792,283.62	-3%
2014	10990,895.44	315281,857.88	3%

Fuente: Datos del estado de resultado de la empresa “Molino de Café Maya S.A. de C.V.”

La rentabilidad de las ventas después de deducir todos los gastos para el año 2012 fue de 0% pero para el año 2014 podemos observar que incremento a un 3% su margen de utilidad neta por cada lempira de venta que se logró.

#### 4.3.4.4 RENDIMIENTO SOBRE LOS ACTIVOS TOTALES (ROA)

El ROA nos permite medir la eficacia general de la administración para generar utilidades con sus activos disponibles. Por lo que en la tabla 21 se analiza el rendimiento sobre los activos totales con el que cuenta la empresa del año 2012 al 2014.

**Tabla 22. Análisis del indicador financiero Rendimiento sobre los activos totales del año 2012 al 2014.**

Año	ROA		Resultado
	Ganancias disponibles para los accionistas comunes	Total de activos	
2012	123,491.08	350990,253.57	0.4%
2013	-9402,850.29	338705,632.33	-3%
2014	12580,305.90	344342,346.28	4%

Fuente: Datos del estado de resultado de la empresa “Molino de Café Maya S.A. de C.V.”

El resultado nos indica que la empresa gano 4.0 centavos sobre cada valor lempira de inversión en activo en el año 2014, mientras que el año 2012 no obtuvo ganancias sobre su inversión en activos.

#### 4.3.4.5 RETORNO SOBRE EL PATRIMONIO (ROE)

El ROE mide el retorno ganado sobre la inversión de los accionistas comunes en la empresa. Por lo que en la tabla 22 se analiza el retorno sobre el patrimonio con el que cuenta la empresa del año 2012 al 2014.

**Tabla 23. Análisis del Rendimiento sobre los activos totales del año 2012 al 2014.**

Año	ROE		Resultado
	Ganancias disponibles para los accionistas comunes	Capital en Acciones Comunes	
2012	123491.08	63000000.00	0.2%
2013	-9402850.29	63000000.00	-15%
2014	12580305.90	63000000.00	20%

Fuente: Datos del estado de resultado de la empresa “Molino de Café Maya S.A. de C.V.”

Este indicador nos muestra que en el año 2014 la empresa ganó 20 centavos sobre cada lempira de capital en acciones comunes, sin embargo en el año 2013 la empresa obtuvo una pérdida de 15 centavos sobre cada lempira de capital en acciones comunes.

#### 4.4 SISTEMA DE ANÁLISIS DUPONT

El sistema de análisis DuPont es utilizado para analizar los estados financieros de la empresa y evaluar su condición financiera. Este análisis reúne el estado de resultado, el balance general, el ROA y el ROE (Gitman, 2007, pág. 68).

El primer paso del sistema DuPont relaciona el margen de utilidad neta con su rotación de activos totales, obteniendo como resultado el rendimiento sobre los activos totales (ROA). A continuación se detalla en la tabla 23 la aplicación de la fórmula.

**Tabla 24. Aplicación de la Formula DuPont**

ROA				
AÑO	Margen de utilidad Neta	X	Rotación de activos totales	Resultado
2013	-3%	X	0.94	-2.82%
2014	3%	X	0.92	2.76%

Fuente: Datos de los indicadores financieros de la empresa “Molino de Café Maya S.A. de C.V.”

Estos resultados nos indican que el rendimiento sobre los activos totales no es aceptable debido a que el margen de utilidad del año 2013 es muy bajo al igual que la rotación de activos totales.

El segundo paso del sistema DuPont emplea la formula DuPont modificada, la cual relaciona el rendimiento sobre los activos totales (ROA) con su retorno sobre el patrimonio (ROE). El ROA se multiplica por el multiplicador de apalancamiento financiero (MAF), el cual es la razón entre los activos totales de la empresa y su capital en acciones comunes. En la tabla 24 se detalla la aplicación de la fórmula DuPont modificada.

**Tabla 25. Aplicación de la Fórmula DuPont modificada**

ROE				
AÑO	ROA	X	MAF	Resultado
2013	-2.82%	X	5.38	-15%
2014	2.76%	X	5.47	15%

Fuente: Datos de los indicadores financieros de la empresa “Molino de Café Maya S.A. de C.V.”

## CAPÍTULO V. CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

### 5.1 CONCLUSIONES

- La empresa Molino de Café Maya S.A. de C.V. actualmente no cuenta con una estructura financiera, la cual es necesaria para el buen funcionamiento de la empresa debido a que se toman decisiones importantes, por lo que un experto en la materia debe asumir la responsabilidad de cualquier decisión errónea en el futuro.
- La ventaja con la que cuenta actualmente la empresa Molino de Café Maya S.A de C.V. al obtener financiamiento con la banca local es que le ha permitido introducirse en el mercado local logrando tener una presencia de un 45% en el mercado. Además de esto la empresa puede renegociar el financiamiento para aumentar los plazos de pago y mejorar el monto de la cuota.
- Una de las desventajas con las que cuenta la empresa Molino de Café Maya S.A de C.V. es que al adquirir un financiamiento los pagos de intereses son altos y compromete los activos de la empresa al no cumplir con sus obligaciones.
- El análisis de las razones financieras es una herramienta que proporciona información valiosa relacionada con el desempeño de la empresa, pero para garantizar su validez debe sustentarse en los estados financieros para que estos reflejen la situación real de la empresa.
- La empresa cuenta con financiamiento interno el cual es aportado por los socios de la empresa. Mientras que el financiamiento externo comprende los préstamos obtenidos a corto y largo plazo a través de instituciones bancarias.
- De acuerdo al análisis de liquidez realizado podemos concluir que en el año 2014 la empresa mejoro su liquidez, ya que aumentó un 43% en relación al año 2013. Esto nos confirma que la empresa ha ido mejorando en el transcurso de los años para poder cumplir con sus obligaciones.
- Concluimos que a través del índice de endeudamiento la empresa ha financiado sus activos con deuda, ya que su grado de endeudamiento es alto y es por ello que tiene un mayor grado de apalancamiento financiero.

- En base al análisis realizado a la Empresa Molino de Café Maya S.A. de C.V. podemos concluir que es necesario la implementación de una estructura financiera que le permita un mejor manejo de sus actividades operacionales y de inversión

## 5.2 RECOMENDACIONES

- Recomendamos a la empresa la contratación de un Gerente Financiero, para que este pueda tomar las decisiones oportunas al momento de adquirir un financiamiento externo de acuerdo a la situación actual de la empresa.
- Sugerimos a la empresa definir una estructura financiera que le sirva como patrón a seguir para poder llevar a cabo adecuadamente cada necesidad financiera que exista en la empresa.
- La empresa cuenta con una política de cobro de 30 días para sus clientes, sin embargo para empresas especiales como ser Walmart y Banasupro su política de cobro es de 60 días. En los resultados obtenidos se puede observar que esta política no se cumple por lo que sugerimos a la empresa realice una revisión periódicamente de su cartera de clientes para poder recuperar los saldos con mayor antigüedad y así obtener mayor liquidez.

## CAPITULO VI. APLICABILIDAD

En esta sección se propone una nueva estructura de financiamiento para la empresa Molino de Café Maya S.A. de C.V. la cual se detalla a lo largo del capítulo para lograr los objetivos de la investigación.

### 6.1 ESTRUCTURA DE CAPITAL ÓPTIMO

La teoría de estructura de capital óptima fue propuesta por Franco Modigliani y Merton Miller, la cual busca maximizar el valor de la empresa y sus implicaciones en potenciales dificultades financieras debidas a la estructura de financiación (Excesivo endeudamiento).

La estructura de capital optimo le permite a la empresa maximizar el valor de las acciones, maximizar el valor actual de la empresa (Valor de las acciones más el valor de la deuda), además de minimizar el costo medio de capital (WACC) de una empresa.

La estructura de capital optimo es la combinación entre la deuda a largo plazo y de capital que la empresa utiliza para financiar sus actividades de operación. (Paz, Conceptos de Finanzas, 2007)

La empresa Molino de Café Maya, S.A. de C.V. no cuenta con una estructura ni con un Gerente Financiero que asesore sobre las oportunidades de financiamiento que existe en el mercado, es por ello que se pretende realizar un estudio para evaluar las diferentes opciones de financiamiento y poder elegir la más adecuada.

### 6.2 TEORÍAS DE LA ESTRUCTURA DE CAPITAL ÓPTIMA

La estructura de capital óptima es aquella que produce un equilibrio entre el riesgo financiero de la empresa y el rendimiento de manera que se maximice el valor de la empresa. El valor de la empresa se maximiza cuando el costo de capital es minimizado debido a que este es utilizado como la tasa de descuento apropiada para los flujos de efectivo generados por la empresa.

Dentro de las principales teorías de capital óptima se encuentran, la teoría del resultado neto (RN), La teoría del resultado de explotación de la empresa (RE), la teoría tradicional, la teoría

Modigliani y Miller sobre la estructura de capital. (Martinez Aldana, Herazo Cueto, & Corredor Villalba, 2007)

### 6.2.1 TEORÍA DEL RESULTADO NETO (RN)

En esta teoría existe una estructura de capital óptima, que se obtiene con un mayor grado de endeudamiento, por lo que la empresa es capaz de incrementar su valor total y tener un costo promedio ponderado de capital más bajo conforme aumenta el grado de endeudamiento de la empresa.

En esta teoría se afirma que cuanto más se endeuda la empresa mayor será su valor de mercado, o menor será su costo de capital. Una empresa constituida en su totalidad por deudas se dirige a una situación irreal, por lo que esta teoría no se puede llevar a la práctica. (Paz, Conceptos de Finanzas II, 2007)

### 6.2.2 TEORÍA DEL RESULTADO DE EXPLOTACIÓN DE LA EMPRESA (RE)

Esta teoría se basa en que el costo promedio ponderado de capital permanece constante en cualquier grado de endeudamiento, debido a que un aumento en la deuda se verá compensado con un incremento del costo de capital propio ya que los accionistas exigirán mayores ganancias. (Paz, Conceptos de Finanzas II, 2007)

### 6.2.3 TEORÍA TRADICIONAL

Esta teoría propone la existencia de una determinada combinación entre recursos propios y ajenos que definen la estructura de capital óptima. El costo de la deuda es inferior a la tasa de rentabilidad exigida por los accionistas, debido a que los proveedores de deudas de la empresa arriesgan menos. Por lo cual el costo promedio ponderado de capital decrece hasta cierto punto, comenzando a aumentar a partir de este momento (Paz, Conceptos de Finanzas II, 2007).

#### 6.2.4 TEORÍA MODIGLIANI Y MILLER SOBRE LA ESTRUCTURA DE CAPITAL.

En esta teoría se plantea que la rentabilidad esperada de las acciones ordinarias de una empresa endeudada crece proporcionalmente su grado de endeudamiento. Si el costo de la deuda es más bajo que el del capital accionario, este es compensado por el costo en el incremento de capital accionario proveniente de la solicitud de fondos en préstamo (Paz, Conceptos de Finanzas II, 2007).

#### 6.3 ANÁLISIS DE LAS ESTRUCTURAS DE CAPITAL

Para poder llegar a la estructura de Capital Óptimo se necesitan cinco análisis de estructuras que se presentan a continuación:

- Estimar el costo de la deuda.
- Estimar el costo del capital propio.
- Estimar el costo promedio ponderado del capital.
- Estimar los flujos de efectivos libres y valor de la compañía.
- Restar el valor de la deuda para obtener la riqueza de los accionistas por maximizar

##### 6.3.1 COSTO DE LA DEUDA

Es el rendimiento que los acreedores de una empresa piden por los nuevos préstamos. Es la tasa de interés que la empresa debe pagar por los nuevos préstamos, está siempre se debe calcular después de impuestos (Ross, Westerfield, & Jordan, 2010).

##### 6.3.2 COSTO DEL CAPITAL PROPIO

Es el patrimonio de la empresa la cual tiene la opción de obtener recursos por la emisión y colocación de acciones en los mercados de capital, así como de la capitalización de sus utilidades. El costo de capital significa la rentabilidad que exigen los inversionistas por transferir sus excedentes de liquidez (Cruz, Villareal, & Rosillo, 2003).

### 6.3.3 COSTO DE CAPITAL EN ACCIONES COMUNES

Este método describe la relación entre el rendimiento requerido o el costo de capital en acciones comunes y los riesgos no diversificables o importantes de la empresa según el BETA (Cruz, Villareal, & Rosillo, 2003).

### 6.3.4 COSTO DE LAS UTILIDADES RETENIDAS

Este método se relaciona estrechamente, con el costo de las acciones comunes, si no se retuvieron las utilidades, serán pagadas a los tenedores de dichas acciones como dividendos (Cruz, Villareal, & Rosillo, 2003).

### 6.3.5 COSTO PROMEDIO PONDERADO DE CAPITAL

Este método está conformado por los diferentes tipos de deuda de acciones preferentes y de acciones comunes que representan en conjunto el capital total con que la empresa financia sus activos. El capital es un factor necesario para la producción y al igual que cualquier otro factor tiene un costo (Dumrauf, 2006).

La fórmula para calcular el costo promedio ponderado de capital (WACC) es la siguiente:

$\text{WACC} = K_e * \frac{E}{E + D} + K_d (1-t) * \frac{D}{E + D}$
---

Dónde:

**K<sub>e</sub>**: Costo del capital propio.

**K<sub>d</sub>**: Costo de la deuda antes de impuesto

**E**: Valor de mercado de las acciones

**D:** Valor de mercado de la deuda.

**E+D:** Valor total de mercado de la empresa

**t:** Tasa de impuestos

## 6.4 TABLA DE VERIFICACIÓN

**Tabla 26 . Tabla de Verificación**

Titulo	Objetivos		Conclusiones	Recomendaciones	Plan de Acción
	General	Específicos			
<b>Análisis de la estructura financiera de la empresa Molino de Café Maya S.A. de C.V. y el endeudamiento interno y externo de la empresa</b>	Analizar la estructura financiera de la empresa Molino de Café Maya S.A. de C.V. y el endeudamiento interno y externo de la empresa para determinar la adecuada estructura financiera de sus actividades de operativas y de inversión	Analizar la estructura financiera de la empresa Molino de Café Maya S.A. de C.V	La empresa Molino de Café Maya S.A. de C.V. actualmente no cuenta con una estructura financiera, la cual es necesaria para el buen funcionamiento de la empresa debido a que se toman decisiones importantes, por lo que un experto en la materia debe asumir la responsabilidad de cualquier decisión errónea en el futuro.	Sugerimos a la empresa definir una estructura financiera que le sirva como patrón a seguir para poder llevar a cabo adecuadamente cada necesidad financiera que existe en la empresa.	Implementar una estructura de capital óptimo.
		Analizar el endeudamiento interno y externo de la empresa Molino de Café Maya S.A. de C.V.	La empresa cuenta con financiamiento interno el cual es aportado por los socios de la empresa. Mientras que el financiamiento externo comprende los préstamos obtenidos a corto y largo plazo a través de instituciones bancarias.		

Titulo	Objetivos		Conclusiones	Recomendaciones	Plan de Acción
	General	Específicos			
<b>Análisis de la estructura financiera de la empresa Molino de Café Maya S.A. de C.V. y el endeudamiento interno y externo de la empresa</b>		<p>Determinar las ventajas y desventajas de acuerdo al tipo de financiamiento y al que pueda tener acceso la empresa</p>	<p>La ventaja con la que cuenta actualmente la empresa Molino de Café Maya S.A. de C.V. al obtener financiamiento con la banca local es que le ha permitido introducirse en el mercado local logrando tener una presencia de un 45% en el mercado. Además de esto la empresa puede renegociar el financiamiento para aumentar los plazos de pago y mejorar el monto de la cuota.</p> <p>La desventaja con la que cuenta la empresa Molino de Café Maya S.A. de C.V. es que al adquirir un financiamiento los pagos de intereses son altos y comprometen los activos de la empresa al no cumplir con sus obligaciones.</p>		<p>Implementar una estructura de capital óptimo.</p>
		<p>Proponer un nuevo esquema de financiamiento externo, el que debe ser acorde a las necesidades de la empresa</p>	<p>En base al análisis realizado a la Empresa Molino de Café Maya S.A. de C.V. podemos concluir que es necesaria la implementación de una estructura financiera que le permita un mejor manejo de sus actividades operacionales y de inversión.</p>		

## REFERENCIA BIBLIOGRÁFICA

Asociación de Cafés Finos de Costa Rica. (2013). *Asociación de cafés finos de Costa Rica*.

Obtenido de Historia del Café en Costa Rica: <http://www.scacr.com/historia.html>

autores, C. d. (2006). *Contabilidad General I*. Editorial Félix Varela.

Begoña Garcia, R. G.-H. (2008). *Impuesto sobre sociedades*.

Bodie, Z., & Merton, R. C. (s.f.). *Finanzas*. Pearson Educación.

Bonsón, E., Cortijo, V., & Flores, F. (2009). *Análisis de estados financieros*. Pearson Educación, S.A.

Carmona, J. G. (2007). *Modelos Financieros con Excel*. Bogota: Ecoe.

Cruz, J., Villareal, J., & Rosillo, J. (2003). *Finanzas corporativas - valoración, Política de financiamiento y Riesgo*. Bogotá: Thomson.

Dumrauf, G. (2006). *Finanzas Corporativas*. México: Alfaomega.

Enciclopedia Financiera. (s.f.). *Indicadores Financieros*. Obtenido de

<http://www.encyclopediafinanciera.com/indicadores-financieros.htm>

Eslava, J. (2010). *Las Claves del analisis economico financiero de la empresa* (Vol. Segundo).

Madrid: Esic .

Financiera, E. (s.f.). *Indicadores Financieros*.

Finnerty, J. D., & Stowe, J. D. (2000). *Fundamentos de administracion Financiera*. Person Education.

*Fondo Cafetero Nacional*. (s.f.). Obtenido de <http://www.fondocafetero.com/index.php/en/>

Frank J. Fabozzi, M. G. (s.f.). *Mercados e instituciones financieras*. Mexico: Pearson Educacion.

- Gitman, L. J. (2007). *Principios de Administración Financiera* (Decimoprimer ed.). México: Pearson Educación.
- ICAFFE. (s.f.). *Instituto del Café de Costa Rica*. Obtenido de Historia del Café:  
<http://www.icafe.go.cr/nuestro-cafe/historia/>
- IHCAFE. (8 de Diciembre de 2011). *El Café en Honduras*. Obtenido de  
[http://www.ihcafe.hn/index.php?option=com\\_content&view=article&id=106&Itemid=11](http://www.ihcafe.hn/index.php?option=com_content&view=article&id=106&Itemid=11)
- IHCAFE. (2012 - 2013). *Informe Estadístico Anual*.
- IHCAFE. (s.f.). *Instituto Hondureño del Café*. Obtenido de Instituto Hondureño del Café:  
<http://www.ihcafe.hn/>
- IICA. (2005). *Análisis de la Cadena del café en Honduras: Elementos para la concertación de un plan de acción para el mejoramiento de su competitividad*. (I. B. Venezuela, Ed.)
- Javier Duarte Schlageter, L. F. (2005). *Finanzas Operativas: Un Coloquio*. Mexico.
- JUAN VALDEZ CAFE. (s.f.). Obtenido de <http://www.juanvaldezcafe.com/es/juan-valdez-cafe/empresa>
- La gran enciclopedia de Economía*. (2006). Obtenido de La gran enciclopedia de Economía:  
<http://www.economia48.com/spa/d/estructura-financiera/estructura-financiera.htm>
- Levy, D. L. (2004). *Reestructuración Integral de las empresas como base de la supervivencia*.
- Lucas, A. G. (s.f.). *Fundamentos de Valoración de empresas*.
- Macedo, J. J. (2007). *Introducción a la contabilidad*. Umbral Editorial S.A de C.V.
- Martínez Aldana, C., Herazo Cueto, G., & Corredor Villalba, A. (2007). *Estado del Arte de las Finanzas*. Bogotá: Universidad Santo Tomás.
- Oficina Regional para América Latina y el Caribe. (2002). *Región Centroamericana, La Crisis Cafetalera: Efectos y Estrategias para hacerle frente*. World Bank Publications.

- Ortega de la Poza, R. (2009). *Factores determinantes de la estructura financiera: Un análisis comparativo de empresas cotizadas de la Unión Europea*. Madrid, España: Esic.
- Paredes Sanchez, O. (Mayo de 2010). *OswaldoParedesSanchez's Blog*. Obtenido de Estructura de Capital Optima: <https://oswaldoparedessanchez.wordpress.com/estructura-de-capital-optima/>
- Paz, R. (Diciembre de 2007). *Conceptos de Finanzas*. Obtenido de Estructura de Capital: <http://conceptosdefinanzas.blogspot.com/2007/12/estructura-de-capital.html>
- Paz, R. (10 de Diciembre de 2007). *Conceptos de Finanzas II*. Obtenido de Estructura de capital: <http://conceptosdefinanzas.blogspot.com/2007/12/estructura-de-capital.html>
- Pérez, J., & Veiga, C. (2015). *La gestión financiera de la empresa*. Madrid: ESIC EDITORIAL.
- Prestamos* . (s.f.). Obtenido de <http://www.prestamos-prestamos.com/prestamos.html>
- (s.f.). *Principales indicadores financieros y de Gestión*. Colombia: Instituto Nacional de Contadores Públicos.
- PROCAFECOL. (2013). *INFORME DE GESTION 2012*. Colombia.
- Rodríguez, H. M. (2005). *Metolología de la Investigación*. Mexico.
- Ross, S., Westerfield, R., & Jordan, B. (2010). *Fundamentos de finanzas corporativas*. México: McGraw-Hill.
- Rubio Domínguez, P. (2007). *Manual de Análisis Financiero*.
- SAG, IHCAFE, IICA, & USDA. (s.f.). *Analisis de la Cadena del Café en Honduras*.
- Van Horne, J. C. (2002). *Fundamentos de administración financiera*. Mexico: Pearson Educación
- .
- Zárate, M. (2012). *FINANZAS*. Obtenido de <http://zaratemaritz.blogspot.com/2012/02/ventajas-y-desventajas-de-financiarse.html>

Cafe Maya. (n.d.). Retrieved 24 August 2015, from [http://cafemaya.hn/sitios/sobre\\_nosotros.html](http://cafemaya.hn/sitios/sobre_nosotros.html)

El Café en Honduras. (n.d.). Retrieved 24 August 2015, from

[http://www.ihcafe.hn/index.php?option=com\\_content&view=article&id=106&Itemid=11](http://www.ihcafe.hn/index.php?option=com_content&view=article&id=106&Itemid=11)

4

Historia del Café. (n.d.). Retrieved 24 August 2015, from

[http://www.icafe.go.cr/nuestro\\_cafe/historia.html](http://www.icafe.go.cr/nuestro_cafe/historia.html)

Indicadores Financieros. (n.d.). Retrieved 13 August 2015, from

<http://www.encyclopediafinanciera.com/indicadores-financieros.htm>

## ANEXOS

### ANEXO 1

#### Balance General Al 31 de diciembre del 2012

#### ACTIVO

##### Circulante

Caja General	L. 65,000.00
Bancos	L. 4619,111.13
Cuentas y Documentos por Cobrar	L. 47114,575.79
Otras Cuentas por Cobrar	L. 2261,857.01
Inventarios	L. 107823,048.03
Costo de Producción	L. 7,939.50

##### **Total Circulante**

**L. 161891,531.45**

##### Fijo

Propiedad Planta y Equipo	L. 146707,688.04
Proyecto de Inversión para Desarrollo de Marcas y Patentes	L. 36000,000.00

##### **Total activo fijo**

**L. 182707,688.04**

##### Diferido

Gastos Pagados por Anticipado	L. 6320,487.93
-------------------------------	----------------

##### **Total activo diferido**

**L. 6320,487.93**

##### Otros Activos

Depósitos en Garantía	L. 70,546.15
-----------------------	--------------

##### **Total Activos**

**L. 350990,253.57**

#### PASIVOS

##### Corto Plazo

Cuentas y Documentos por Pagar	L. 32016,214.76
Impuestos por Pagar	L. 158,122.86
Prestamos por Pagar	L. 37577,251.52
Otras Cuentas por Pagar	L. 5983,644.50

##### **Total Pasivo Corto Plazo**

**L. 75735,233.64**

##### Largo Plazo

Prestamos por Pagar	L. 272570,039.47
---------------------	------------------

##### **Total Largo Plazo**

**L. 272570,039.47**

##### **Total Pasivos**

**L. 348305,273.11**

#### INVERSIÓN DE LOS ACCIONISTAS

Capital Social	L. 63000,000.00
Reserva Legal	L. 184,257.52
Superávit de Revaluación	L. 52308,612.12
Utilidad o Pérdida Acumulada	-L. 111981,643.53
Utilidad o Pérdida del Ejercicio	-L. 826,245.64

##### **Suma Inversión de los Accionistas**

**L. 2684,980.47**

##### **Total Pasivos y Capital**

**L. 350990,253.57**

## ANEXO 2

### Molino de café Maya S.A. de C.V.

#### Balance General

Al 31 de diciembre del 2013

#### ACTIVOS

##### Circulante

Caja General	L. 65,079.19
Bancos	L. 9223,708.15
Cuentas y Documentos por Cobrar	L. 63083,192.31
Otras Cuentas por Cobrar	L. 3018,359.81
Inventarios	L. 69310,474.83
Costo de Producción	L. 7,939.50

**Total Circulante** L. 144708,753.78

##### Fijo

Propiedad Planta y Equipo	L. 143957,820.57
Proyecto de Inversión para Desarrollo de Marcas y Patentes	L. 42656,734.42

**Total Fijo** L. 186614,554.99

##### Diferido

Gastos Pagados por Anticipado	L. 7286,777.41
-------------------------------	----------------

**Total Diferido** L. 7286,777.41

##### Otros Activos

Depósitos en Garantía	L. 95,546.15
-----------------------	--------------

**Total Otros Activos** L. 95,546.15

**Total Activos** L. 338705,632.33

#### PASIVOS

##### Corto Plazo

Cuentas y Documentos por Pagar	L. 46677,784.75
Impuestos por Pagar	L. 1050,834.29
Prestamos por Pagar	L. 37577,251.52
Otras Cuentas por Pagar	L. 3845,670.54

**Total Corto Plazo** L. 89151,541.10

##### Largo Plazo

Prestamos por Pagar	L. 216671,125.38
---------------------	------------------

**Total Largo Plazo** L. 216671,125.38

**Total Pasivos** L. 305822,666.48

#### INVERSIÓN DE LOS ACCIONISTAS

Capital Social	L. 63000,000.00
Aportaciones de los socios	L. 40000,000.00
Reserva Legal	L. 184,257.52
Superávit de Revaluación	L. 52308,612.12
Utilidad o Pérdida Acumulada	-L. 112807,889.17
Utilidad o Pérdida del Ejercicio	-L. 9802,014.61

**Suma Inversión de los Accionistas** L. 32882,965.86

**Total Pasivos y Capital** L. 338705,632.33

## ANEXO 3

### Molino de café Maya S.A. de C.V.

#### Balance General

Al 31 de diciembre del 2014

<b>ACTIVOS</b>		<b>PASIVOS</b>	
<i>Circulante</i>		<i>Corto Plazo</i>	
Caja General	L. 624,703.42	Cuentas y Documentos por Pagar	L. 48927,101.54
Bancos	L. 9776,638.52	Impuestos por Pagar	L. 1985,510.99
Cuentas y Documentos por Cobrar	L. 57060,457.91	Prestamos por Pagar	L. -
Otras Cuentas por Cobrar	L. 40191,807.08	Otras Cuentas por Pagar	L. 638,934.85
Inventarios	L. 83122,539.51	<b>Total Corto Plazo</b>	<b>L. 51551,547.38</b>
Costo de Producción	L. 7,939.50	<i>Largo Plazo</i>	
<b>Total Circulante</b>	<b>L. 190784,085.93</b>	Prestamos por Pagar	L. 235274,149.39
<i>Fijo</i>		<b>Total Largo Plazo</b>	<b>L. 235274,149.39</b>
Propiedad Planta y Equipo	L. 135731,162.62	<b>Total Pasivos</b>	<b>L. 286825,696.77</b>
Proyecto de Inversión para Desarrollo de Marcas y Patentes	L. 6656,734.42	<b>INVERSIÓN DE LOS ACCIONISTAS</b>	
<b>Total Fijo</b>	<b>L. 142387,897.04</b>	Capital Social	L. 63000,000.00
<i>Diferido</i>		Aportaciones de socios	L. 40000,000.00
Gastos Pagados por Anticipado	L. 11074,817.16	Reserva Legal	L. 184,257.52
<b>Total Diferido</b>	<b>L. 11074,817.16</b>	Superávit de Revaluación	L. 52308,612.12
<i>Otros Activos</i>		Utilidad o Pérdida Acumulada	L. -108967,115.56
Depósitos en Garantía	L. 95,546.15	Utilidad o Pérdida del Ejercicio	L. 10990,895.44
<b>Total Activos</b>	<b>L. 344342,346.28</b>	<b>Total Inversión de los Accionistas</b>	<b>L. 57516,649.52</b>
		<b>Total Pasivos y Capital</b>	<b>L. 344342,346.28</b>

## ANEXO 4

**Molino de café Maya S.A. de C.V.**  
**Estado de Resultado**  
**Del 1 de enero al 31 de diciembre del 2012**

<i>Ventas</i>	
<i>Café</i>	
Zona Centro	152329,941.18
Zona Norte	132868,373.84
Exterior	695,558.31
<b>Total Ventas Café</b>	<b>285893,873.33</b>
<i>Representaciones</i>	
Zona Centro	25489,824.68
Zona Norte	43337,823.69
<b>Total Ventas Representaciones</b>	<b>68827,648.37</b>
<b>Ventas Totales</b>	<b>354721,521.70</b>
<i>Costo de Ventas</i>	
<i>Café</i>	
Zona Centro	112685,910.01
Zona Norte	95925,143.45
Exterior	573,095.01
<b>Total Costos Café</b>	<b>209184,148.47</b>
<i>Representaciones</i>	
Zona Centro	20127,744.14
Zona Norte	35272,012.18
<b>Total Costos Representaciones</b>	<b>55399,756.32</b>
<b>Total Costo de Ventas</b>	<b>264583,904.79</b>
<b>Utilidad Bruta Café</b>	<b>76709,724.86</b>
<b>Utilidad Bruta Representaciones</b>	<b>13427,892.05</b>
<b>Margen Café</b>	<b>73%</b>
<b>Margen Representaciones</b>	<b>80%</b>
Otros Ingresos	2822,512.33
<b>Utilidad Bruta en Ventas</b>	<b>92960,129.24</b>
<i>Gastos de Operación</i>	
Gastos de Venta	44419,988.46
Gastos de Administración	17102,140.54
Gastos de Mercadeo	4705,855.92
Gastos al Exterior	49,541.54
<b>Total Gastos de Operación</b>	<b>66277,526.46</b>
<b>Utilidad de Operación</b>	<b>26682,602.78</b>
Gastos Financieros	26225,795.35
<b>Utilidad después de Gastos Financieros</b>	<b>456,807.43</b>
Otros Gastos	333,316.35
<b>Utilidad del Ejercicio</b>	<b>123,491.08</b>
Gastos no Deducibles	949,736.72
<b>Utilidad Neta del Ejercicio</b>	<b>(826,245.64)</b>

## ANEXO 5

**Molino de café Maya S.A. de C.V.**  
**Estado de Resultado**  
**Del 1 de enero al 31 de diciembre del 2013**

<i>Ventas</i>		
<i>Café</i>		
Zona Centro	L.	112834,777.39
Zona Norte	L.	95376,546.18
<b>Total Ventas Café</b>	<b>L.</b>	<b>208211,323.57</b>
<i>Representaciones</i>		
Zona Centro	L.	37520,085.82
Zona Norte	L.	71060,874.23
<b>Total Ventas Representaciones</b>	<b>L.</b>	<b>108580,960.05</b>
<b>Ventas Totales</b>	<b>L.</b>	<b>316792,283.62</b>
<i>Costo de Ventas</i>		
<i>Café</i>		
Zona Centro	L.	73274,228.68
Zona Norte	L.	59450,750.71
<b>Total Costos Café</b>	<b>L.</b>	<b>132724,979.39</b>
<i>Representaciones</i>		
Zona Centro	L.	29897,215.22
Zona Norte	L.	57627,654.57
<b>Total Costos Representaciones</b>	<b>L.</b>	<b>87524,869.79</b>
<b>Total Costo de Ventas</b>	<b>L.</b>	<b>220249,849.18</b>
<b>Utilidad Bruta Café</b>	<b>L.</b>	<b>75486,344.18</b>
<b>Utilidad Bruta Representaciones</b>	<b>L.</b>	<b>21056,090.26</b>
Otros Ingresos	L.	2939,876.00
<b>Utilidad Bruta en Ventas</b>	<b>L.</b>	<b>99482,310.44</b>
<i>Gastos de Operación</i>		
Gastos de Venta	L.	48226,581.20
Gastos de Administración	L.	14810,272.64
Gastos de Mercadeo	L.	25827,860.41
<b>Total Gastos de Operación</b>	<b>L.</b>	<b>88864,714.25</b>
<b>Utilidad de Operación</b>	<b>L.</b>	<b>10617,596.19</b>
Gastos Financieros	L.	19267,607.18
<b>Utilidad después de Gastos Financieros</b>	<b>L.</b>	<b>-8650,010.99</b>
Otros Gastos	L.	752,839.30
<b>Utilidad del Ejercicio</b>	<b>L.</b>	<b>-9402,850.29</b>
Gastos no Deducibles	L.	399,164.32
<b>Utilidad Neta del Ejercicio</b>	<b>L.</b>	<b>-9802,014.61</b>

## ANEXO 6

**Molino de café Maya S.A. de C.V.**  
**Estado de Resultado**  
**Del 1 de enero al 31 de diciembre del 2013**

<b>Ventas</b>	
<i>Café</i>	
Zona Centro	L. 104105,632.07
Zona Norte	L. 86412,755.16
<b>Total Ventas Café</b>	<b>L. 190518,387.23</b>
<i>Representaciones</i>	
Zona Centro	L. 59624,672.96
Zona Norte	L. 65138,797.69
<b>Total Ventas Representaciones</b>	<b>L. 124763,470.65</b>
<b>Ventas Totales</b>	<b>L. 315281,857.88</b>
<b>Costo de Ventas</b>	
<i>Café</i>	
Zona Centro	L. 56691,680.81
Zona Norte	L. 45049,202.12
<b>Total Costos Café</b>	<b>L. 101740,882.93</b>
<i>Representaciones</i>	
Zona Centro	L. 47341,185.44
Zona Norte	L. 51984,167.88
<b>Total Costos Representaciones</b>	<b>L. 99325,353.32</b>
<b>Total Costo de Ventas</b>	<b>L. 201066,236.25</b>
<b>Utilidad Bruta Café</b>	<b>L. 88777,504.30</b>
<b>Utilidad Bruta Representaciones</b>	<b>L. 25438,117.33</b>
Otros Ingresos	L. 5255,613.76
<b>Utilidad Bruta en Ventas</b>	<b>L. 119471,235.39</b>
<b>Gastos de Operación</b>	
Gastos de Venta	L. 46468,753.02
Gastos de Administración	L. 16325,378.19
Gastos de Mercadeo	L. 29255,758.03
<b>Total Gastos de Operación</b>	<b>L. 92049,889.24</b>
<b>Utilidad de Operación</b>	<b>L. 27421,346.15</b>
Gastos Financieros	L. 14566,705.16
<b>Utilidad después de Gastos Financieros</b>	<b>L. 12854,640.99</b>
Otros Gastos	L. 274,335.09
<b>Utilidad del Ejercicio</b>	<b>L. 12580,305.90</b>
Gastos no Deducibles	L. 1589,410.46
<b>Utilidad Neta del Ejercicio</b>	<b>L. 10990,895.44</b>

