

A

UNIVERSIDAD DE SAN CARLOS DE GUATEMALA
FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS



EDDY LOMBARDO ESCOBAR GALICIA

Previo a Conferírsele el Título de
CONTADOR PUBLICO Y AUDITOR

En el Grado Académico de

LICENCIADO

Guatemala, Marzo de 2005

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

Decano	Lic. Eduardo Antonio Velásquez Carrera
Secretario	Lic. Oscar Rolando Zetina Guerra
Vocal 1°	Lic. Cantón Lee Villela
Vocal 2°	Lic. Álvaro Joel Girón Barahona
Vocal 3°	Lic. Juan Antonio Gómez Monterroso
Vocal 4°	P.C. Mario Roberto Flores Hernández
Vocal 5°	B.C. Jairo Daniel Dávila López

**PROFESIONALES QUE REALIZARON
EL EXAMEN GENERAL PRIVADO**

Presidente	Lic. Rudy Roberto Castañeda Reyes
Secretario	Lic. Carlos Tabarini Trigueros
Examinador	Lic. Edgar Esteban Rosmundo Álvarez
Examinador	Lic. Carlos Humberto Hernández Prado
Examinador	Lic. Jaime Roderico Gaitan Monroy

**TRIBUNAL QUE PRACTICO EL EXAMEN
PRIVADO DE TESIS**

Presidente	Lic. Jorge Alberto Trujillo Corzo
Examinador	Lic. Marco Antonio Oliva Orellana
Examinador	Lic. Carlos Roberto Mauricio García

INTRODUCCIÓN

CAPITULO I EL CAFÉ

	Pág.
1.1 Antecedentes	1
1.2 Tipos de Organizaciones	3
1.3 Fases de Producción	5
1.3.1 El Cultivo	5
1.3.2 Beneficio Húmedo	6
1.3.3 Beneficio Seco	7
1.3.4 Proceso de Transformación de café Pergamino a café Oro	8
1.4 Mercado del Café	9
1.4.1 Producción	9
1.4.2 Exportación	10
1.4.3 Perspectiva y Tendencias	10
1.4.4 Consumo	11
1.4.5 Competencia	11
1.4.6 Precios	12
1.4.7 Estructura del Mercado del café en Guatemala	12

CAPITULO II

LA ADMINISTRACION DEL CAPITAL DE TRABAJO

2.1 Definición	14
2.2 Factores de Insuficiencia del Capital de Trabajo	14
2.3 Factores que Afectan el Capital de Trabajo	15
2.4 Fuentes de Capital de Trabajo	16
2.5 Administración del Capital de Trabajo	17
2.5.1 Administración del Efectivo	17

2.5.2	Administración de Cuentas por Cobrar	18
2.5.3	Administración de Inventarios	22
2.5.4	Administración de Cuentas por Pagar	27

CAPITULO III

EL CAPITAL DE TRABAJO EN LA ACTIVIDAD DEL CAFÉ

3.1	Financiamiento en la Actividad del Café	30
3.1.1	Precosecha	32
3.1.2	Cosecha	33
3.1.3	Trilla y Beneficiado	33
3.1.4	Exportación	33
3.2	Riesgos de Capital	34
3.2.1	Riesgo Operativo	34
3.2.2	Riesgo Financiero	35
3.2.3	Riesgo Comercial	42
3.3	Tipos de Fuentes de Financiamiento	43
3.3.1	Fuentes de Financiamiento a Corto y Largo Plazo	43
3.3.2	Fuentes Espontáneas	53
3.3.3	Fuentes Sin Garantía y Con Garantía	54

CAPITULO IV

ESTRATEGIA PARA OBTENCIÓN DE CAPITAL DE TRABAJO

4.1	Planeación y Control Financiero	57
4.1.1	Planeación y Control Financiero	57
4.1.2	Punto de Equilibrio	58
4.1.3	Presupuesto de Efectivo	64
4.2	Presupuesto	65
4.2.1	Función de los Presupuestos	65
4.2.2	Importancia de los Presupuestos	65

4.2.3	Objetivos de los Presupuestos	66
4.2.4	Finalidad de los Presupuestos	66
4.2.5	Clasificación de los Presupuestos	67
4.3	Presupuesto de Caja	71

**CAPITULO V
CASO PRACTICO**

5.1	Identificación de la Empresa	78
	Visión, Misión y Objetivos de la Empresa	79
	Desarrollo del caso CORPORACIÓN MERCANTIL, S.A.	85

	CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES	108
--	---------------------------------------	------------

	BIBLIOGRAFÍA	111
--	---------------------	------------

	APÉNDICE I Prospecto de Pagares	i
--	--	----------

INTRODUCCIÓN

La presente investigación es el resultado del estudio profesional, de la situación de liquidez que sufren las empresas que se dedican a la actividad cafetalera y determinar los problemas económicos en el ámbito nacional e internacional, así como analizar la demanda y oferta que han afectado los precios, lo que ha provocado realizar estrategias financieras ante una crisis cafetalera.

La estructura de la presente tesis es producto del planteamiento del análisis de herramientas financieras para la búsqueda de recursos, tomando la posición del ejecutivo profesional, pudiendo ser este Contador Público y Auditor o cualquier experto que realiza análisis financieros con miras a la optimización de recursos.

En la actividad cafetalera se han concentrado durante siglo y medio, miles de empresarios agrícolas, trabajadores de campo, ejecutivos de empresa y profesionales de las ciencias económicas, que con esmero han colocado al grano de café en el producto de exportación más importante que tenemos, y han llevado al país a ser uno de los principales productores y exportadores de café en el mundo. Sin lugar a dudas, el café ha contribuido sustancialmente al progreso económico y social de Guatemala.

La historia de la caficultura nacional, lastimosamente, no solo ha sido una secuencia de sucesos exitosos. También se ha caracterizado por protagonizar una lucha en contra de fenómenos adversos, tanto de la naturaleza, como de la economía y la política local e internacional.

En los últimos años, Guatemala ha recibido el impacto de una severa crisis económica. Debido a esto, muchas instituciones gubernamentales y privadas que tradicionalmente se han considerado fuentes de recursos, se han visto en la necesidad de disminuir o cerrar sus carteras y realizar inversiones en actividades menos riesgosas y de mayor rendimiento. Cada día es mayor el número de personas que buscan un financiamiento por varias razones, como aumentar el capital de trabajo, crecimiento e incursión en nuevos mercados, inversión en infraestructura o compra de equipo, apalancamiento operativo, pago de deuda, necesidades de efectivo etc. Sin embargo cada empresario, enfrenta una serie de problemas inherentes a cada negocio en particular.

G

Los administradores de las empresas dedicadas al café muchas veces utilizan métodos tradicionales y anticuados, para conocer que necesidades de efectivo tendrán en el negocio y poder subsanar las exigencias financieras de la empresa, además de no conocer las diferentes fuentes y alternativas de financiamiento que existen.

El Capítulo I nos introduce a los orígenes del café, conoceremos sus antecedentes, los diferentes tipos de organización que se conocen en el medio y la producción del café en sus diferentes fases de producción y mercado.

El segundo Capítulo nos describe la Administración del Capital de Trabajo, nos define los diferentes factores que le afectan y nos señala los términos generales de su administración, tanto para el efectivo, cuentas por cobrar, inventarios y cuentas por pagar.

En la tercera fase, nos da a conocer las diferentes necesidades de financiamiento que tiene la actividad del café en sus diferentes etapas; cosecha, producción y exportación. Así también nos introduce a las diferentes fuentes de financiamiento que existen en el medio, las cuales conoceremos y analizaremos cada uno de los tipos de financiamiento que podrían utilizar previo al análisis de sus garantías y plazos. Se presentan los diferentes riesgos de capital, que estaríamos enfrentando en el estudio financiero de las empresas.

El Capítulo IV, nos muestra las estrategias para la obtención de capital de trabajo, mediante la planeación financiera que se realice.

Por último se muestra un caso práctico en el Capítulo V, el cual presenta el análisis de una empresa exportadora de café, la cual proyecta un crecimiento en sus operaciones para la siguiente cosecha, pero sus limitaciones de capital de trabajo dan lugar para efectuar los diferentes estudios financieros con el fin de establecer las necesidades de efectivo que tiene. Se presentan algunas de las alternativas de financiamiento que estudiamos en esta investigación.

Conoceremos la situación actual de la empresa CORPORACIÓN MERCANTIL, S.A. objeto de estudio, se procederá a realizar un análisis de flujo de efectivo elaborado

H

mediante presupuestos de operación y de sensibilidad del nivel de endeudamiento de la misma, mas una demostración de la mejor opción posible, para financiarse y cumplir con las metas fijadas. Lo anterior no es la simple comprobación de hipótesis. Es el verdadero proceder de un razonamiento bajo circunstancias dadas que se resuelven con el caso práctico.

Al final de la presente investigación se presentan las conclusiones a que se llego, así como las recomendaciones correspondientes.

La presente investigación ha sido preparada con la finalidad de ponerlo a disposición de los empresarios de las exportadoras de café, a efecto de que sea utilizado como una guía y conocimiento del área financiera en la obtención de recursos.

Cada capitulo es el esfuerzo colectivo de: supervisor designado, asesor de tesis y colaboradores de la empresa en estudio.

CAPITULO I EL CAFÉ

1.1 ANTECEDENTES

El origen del café se ubica en Etiopía, África, de aquí fue trasladado al Asia por el Mar Rojo y el golfo Adén. “Según los estudios se estima que el café en Guatemala fue introducido por los padres jesuitas en el año 1760, trayéndolo como planta ornamental para sus jardines en Antigua Guatemala, de aquí se extendió a Jutiapa, las Verapaces y a las orillas de la ciudad de Guatemala. Posteriormente, surgen las fincas grandes en varios departamentos del país, como Suchitepequez, Retalhuleu, Escuintla, Alta Verapaz, Jutiapa, Sacatepequez, Guatemala y Quetzaltenango.”¹

La caficultura constituye una actividad que durante años ha sido una sólida base para el desarrollo económico y social de Guatemala, sumando a esto, la característica del cultivo del café de ser un elemento esencial en la preservación del medio ambiente.

Internamente, la actividad cafetalera confronta una serie de amenazas: precios altos de insumos, encarecimiento y escasez de la mano de obra, altos costos financieros, precios de venta bajos y con alta volatilidad. Para comenzar a conocer un poco de la historia del café y su financiamiento, podemos decir que el gobierno comenzó a ayudar a su propagación, ya que incentivo al productor exonerándolo del pago de impuestos, ofreciendo premios al mejor productor y premios por quintal producido. Guatemala se caracteriza por la producción de varios tipos pero principalmente se le conoce por los Arábigos Lavados, que es una categoría de café fino. El país se mantiene entre los principales productores del mundo, con una participación del 3.5% en el ámbito mundial, pero ocupando el tercer lugar en la categoría antes mencionada. (Tropical Products: World Markets and Trade, USDA FTROP, Diciembre 2002)

En la clasificación de Arábigos Lavados se incluye a países como Colombia, México, India, Guatemala, y demás países de Centro América.

¹ Hombres de Café/(ANACAFE) VOL. 1995 PAG.8

En el país se produce desde una altura mínima de 2,000 pies sobre el nivel del mar, el cual es denominado Prima Lavado. El más importante para Guatemala es el que se produce a una altura de 4,600 a 5,600 pies denominado Genuino Antigua.

Para el Banco de Guatemala, la caficultura se considera como un factor exógeno; Ya que las alzas y bajas en los precios pueden repercutir en la economía nacional. El periodo de auge de la caficultura fue 77-78 y 86-87 en donde se empleo al 10% de la población económicamente activa. También se considera que este producto tiene un alto grado de dispersión, ya que tanto la producción como su valor agregado están distribuidos en toda la república.

“Los principales países a donde se exporta el café de Guatemala, son: Estados Unidos, el cual se considera el cliente más importante para el país; ya que a este se destina en promedio el 47% del total de las exportaciones, y Alemania, Japón, Países Bajos, Canadá, Bélgica, entre otros.”¹

La producción de café ofrece la oportunidad de crear trabajo en cascada, debido a los variados requerimientos de producción. Ofreciendo en cada proceso la oportunidad de generar mayor valor agregado al producto. La caficultura en el país depende de factores externos e internos, los cuales en un momento determinado pueden perfilarse como una actividad económica muy rentable, pero también de mucho riesgo. Entre dichos factores se pueden mencionar por ejemplo la volatilidad de los precios, el manejo de inventarios de los países consumidores, altas tasas de interés, limitado acceso al financiamiento, fenómenos climatológicos y legislación.

Actualmente el acceso a financiamiento en el sistema bancario nacional para la caficultura esta afectado por la falta de solvencia de los productores, lo cual provoca el crecimiento del financiamiento informal. La reducción al crédito agropecuario no se justifica por aspectos económicos y técnicos, sino solamente a factores institucionales relacionados con el acceso de este grupo productivo a préstamos. Esto podría interpretarse diciendo que las razones de la disminución de financiamiento fueron respaldo de las instituciones bancarias; ya que debido a la caída de precios la caficultura fue calificada de alto riesgo.

¹ ASOCIACIÓN NACIONAL DEL CAFÉ (ANACAFE)

Los caficultores de café afirman que la mayor parte de los créditos de avio provienen de las empresas exportadoras del grano, las cuales los otorgan con tasas de interés superiores a las del sistema bancario. La ausencia de una oferta de crédito suficiente, el trámite burocrático, el tiempo de espera requerido y las garantías exigidas por el sistema bancario conducen a la aceptación de financiamiento con intereses más altos.

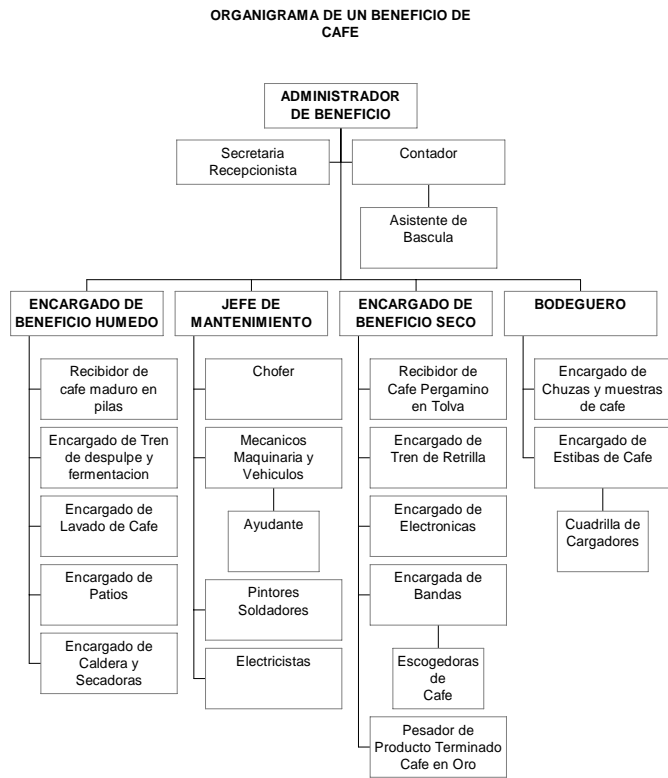
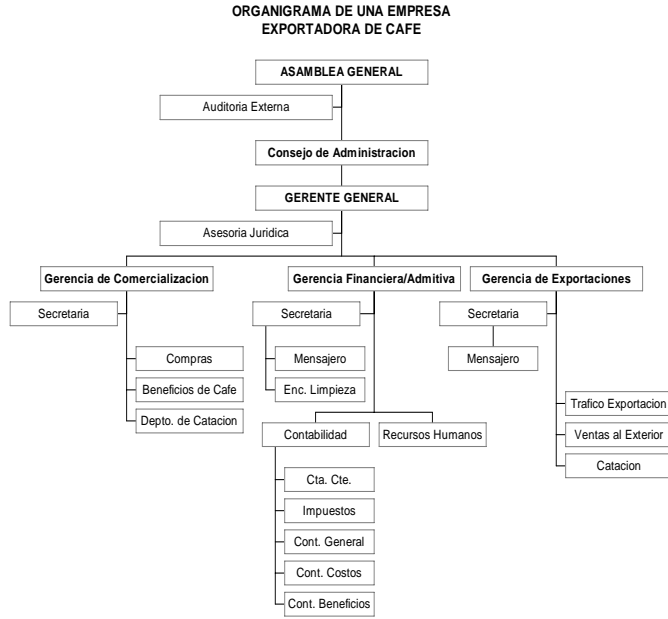
1.2 TIPOS DE ORGANIZACIÓN

La actividad del café al igual que toda actividad que se constituye legalmente en el país, se rige por disposiciones que sobre el particular determine el Código de Comercio, Decreto 2-70 del Congreso de la República.

En la explotación de la actividad, el café tradicional ha sido manejado básicamente como una empresa individual, donde se conjuntan los intereses de una familia, que se propone sacar adelante una empresa de este tipo. Conforme evoluciona la técnica empresarial, se hace necesario adoptar nuevas modalidades que vayan paralelas a estos avances, es así que surge una innovación en la dirección y administración de una explotación cafetalera y se plantea como alternativa para adoptar una de las formas de organización aceptadas por la ley.

Actualmente existen diferentes empresas en la explotación del café constituidas como sociedades anónimas y en función de ello mencionaremos específicamente a las empresas exportadoras de café, empresas que compran el mayor porcentaje de café producido en el país para procesarlo y exportarlo al exterior. Las empresas exportadoras propietarias de los beneficios de café compran al productor el café en cereza, y otorgan desde la siembra hasta su recolección, financiamiento, para que estos puedan cubrir sus costos y gastos de cosecha, para el productor es bastante difícil y complicado conseguir créditos en el ámbito bancario por lo que recurren a las exportadoras como fuente de financiamiento, y estas a su vez buscan el financiamiento en el sistema bancario u otra fuente de acceso para financiar las operaciones del productor que cosechare el producto y del capital de trabajo que se necesita para procesarlo en los beneficios de café y de venderlo en el mercado local y exterior.

ESTRUCTURA ORGANIZACIONAL DE EXPORTADORAS DE CAFÉ



Beneficio de Café

Centro que desempeña un papel muy importante dentro de las preparaciones de café para exportación. En este se utiliza maquinaria especial que requiere de operarios capacitados para su manejo correcto, lo que supone inversión grande que a menudo el productor no está dispuesto a hacer solo para su uso específico de su finca, está dirigido por un administrador que es asistido por encargados de beneficios húmedo y seco, así como por una persona capacitada en el mantenimiento de maquinaria.

Generalmente los beneficios en Guatemala, funcionan como medio de servicio (maquiladora) que trabajan para una o varias empresas exportadoras o bien para un productor-exportador que envía directamente su café al exterior y rara vez el productor-exportador tiene la capacidad económica para invertir en un beneficio seco propio y que este sea lo suficientemente rentable.

Sin prescindir de un caso específico, podemos decir que el beneficiado para preparaciones del café, conlleva varios riesgos y responsabilidades al igual que los demás procesos, ya que cada lote de café que se trabaja, está sujeto a una preparación exigida por el comprador.

1.3 FASES DE PRODUCCIÓN

1.3.1 El Cultivo

Para sembrar cualquier variedad, es necesario saber cuál es la que mejor se adapta y que tenga los mejores resultados en la zona que se desea cultivar, por ejemplo variedades: Bourbon, Típica y Caturra, se han adaptado mejor a los climas fríos o zonas altas.

Las regiones donde se cultiva café tienen microclimas con diferentes características de altitud, tipo de suelo, temperatura, nubosidad y régimen. Esto afecta las características del grano de café en tamaño, estructura y consistencia, causando calidades que además de ser distintas, son diferenciables entre sí. Esta regionalización natural única produce varios tipos exclusivos de café, los siguientes son los más conocidos. :

Café Fraijanes

Café Coban

Café Huehuetenango

Café Atitlan

Café Antigua

1.3.2 Beneficio Húmedo

Este proceso comprende varias fases, las que se deben realizar cuidadosamente ya que es en este momento en donde se debe mantener la calidad que se trae desde el cultivo. Las fases del beneficiado húmedo son:

- **Corte:** En nuestro país el corte o recolección se realiza seleccionando los frutos en su estado ideal de madurez. En esta primera etapa del proceso es sumamente importante cortar únicamente los granos que estén completamente maduros. Cortar granos verdes conlleva a que las partidas arrastren una serie de deficiencias que alteran la calidad final del producto.
- **Recepción del Café:** La cantidad de café que se va a recibir, depende de los volúmenes de café que genera el corte conforme avanza la maduración del grano. El pesaje se efectúa en romanas, en basculas y en modernas pesas electrónicas.
- **Despulpado:** No es mas que quitar o eliminar la cáscara o pulpa del fruto maduro, con el objetivo de obtener los dos granos o semillas que están dentro de el, la cual se realiza con la ayuda de las maquinas llamadas despulpadores, aprovechando la cualidad lubricante de la miel o mucílago que contiene el fruto.
- **Fermentación:** En esta fase es donde se corren los mayores riesgos de perder la calidad del café, por lo que se tiene que atender con mucha atención e interés. Se debe revisar constantemente, hasta que de, el punto exacto de fermentación, sin importar la hora.
- **Lavado de Café:** Personas con gran experiencia determinan cuando el café esta en su punto ideal para lavarlo y quitarle los restos de miel que quedan adheridos al grano y que puedan afectar el sabor de la bebida con otros sabores desagradables para el consumidor.

- **Secamiento:** tradicionalmente se realiza en patios, aprovechando la energía solar, con el conocimiento de que un secamiento lento mantiene las características organolépticas en la bebida (cuerpo, acidez, aroma y fineza. En regiones en donde el clima no permite un total secamiento al sol, se combina con un secamiento mecánico.
- **Almacenamiento:** Para que el grano no sea atacado por microorganismos que puedan afectar la calidad, se almacena con el porcentaje de humedad adecuado, lo cual permite determinar al momento de su catación o de su degustación.
- **Limpieza del Beneficio:** después de realizar todo el proceso de beneficiado húmedo se debe limpiar todo el beneficio (maquinaria de trabajo diario, pilas, correteos, etc.) de tal manera, que no queden granos, pulpas ni aguas mieles que afecten la calidad de las siguientes partidas.

1.3.3 Beneficio Seco

La materia prima a utilizar en un beneficio seco es el café pergamino obtenido del beneficio húmedo, para poder obtener el café oro, donde se elimina el pergamino o cascarilla, el cual constituye aproximadamente un 20% de la materia prima.

Es indiscutible que en el beneficio seco no podemos incrementar la calidad, de hecho, el café resultante del beneficio seco depende mucho del tratamiento húmedo que se le halla dado; por ejemplo, si un café ha sido sobresecado, que es consecuencia de un mal proceso húmedo, no-se podría exigir un café con todos sus atributos de calidad en el proceso seco. Esto supone un rendimiento bajo al momento de retriillararlo, una mala presentación y malas cualidades de taza, defectos que de ninguna manera pueden ser corregidos en dicha fase.

Es por ello que en un beneficio seco, ingresan tanto cafés de buena calidad como también cafés defectuosos que han sido mal trabajados en los procesos anteriores, agregando a ello una gran gama de tipos producidos en Guatemala, lo que supone un buen manejo del producto físico y en papeleo.

1.3.4 Proceso de Transformación de café Pergamino a café Oro

- **Tolva o Recibidor:** El proceso de transformación del café pergamino empieza aquí, en la tolva de recibo. Esta posee un enrejado con el fin de eliminar objetos grandes ajenos al café que podrían dañar la maquinaria durante el proceso. Todo el café que se deposite aquí abastecerá la maquinaria durante el proceso, es importante indicar que el café que este ingresando a la tolva debe ser pesado para poder determinar el rendimiento al final del proceso de trilla.
- **Retrilla:** Las retrillas serán las que se encargaran de remover el café pergamino, convirtiéndolo a café oro. Al momento de salir de la retrilla, es pasado por un succionador que remueve todo el pergamino eliminado.
- **Elevadores:** Debido a que el beneficio seco es un proceso de paso continuo, se debe movilizar el café de una forma mecánica. Aquí entran a funcionar los elevadores que consisten en fajas rotativas con pequeños recipientes remachados, estos a su vez elevan el café a la altura necesaria para abastecer la maquinaria sin detener el proceso.
- **Catadoras:** La selección y la limpieza que exige la preparación inicia en el momento en que ingresa a las catadoras. Estas efectúan una clasificación por densidad, eliminando granos que no tienen el peso de un grano normal, tales como granos quebrados, verdes, vanos y argeños. La estructura de estas maquinas es de forma vertical, que poseen un ventilador en la parte inferior. Estas son alimentadas en la parte superior, dejando caer el café sobre la fuente de aire que es impulsada hacia arriba. De manera que son eliminados los granos menos densos, arrastrados por la corriente de aire a la que son sometidos.
- **Clasificadora de Tamaños:** frecuentemente las preparaciones exigen un tamaño de grano homogéneo o con un porcentaje de grano pequeño como mínimo. El café es sometido a las zarandas, las cuales efectúan una clasificación por tamaño. El tamaño puede variar desde 12 hasta 20/64 de pulgada, que es el tamaño de los agujeros, oscilando las exigencias de la preparación de uno en uno.

- **Oliver:** Esta es una maquina clasificadora por peso, neumáticas y gravimétricas, que funcionan basándose en aire, gravedad y vibraciones. En la parte superior tiene ondulaciones con 4 salidas; en la primera, elimina granos grandes y deformes; en la segunda, grano de primera; en la tercera y cuarta, el café pequeño y poco denso que las clasificadoras anteriores no pudieron eliminar.
- **Electrónicas:** La mayoría de países europeos y algunos americanos, son consumidores de cafés finos y bien seleccionados, preparaciones que a menudo necesitan una selección minuciosa, para dejar los cafés como tales. Para ello se necesita maquinas de selección electrónica, las que se encargan de eliminar todo aquel grano que no encaje dentro del patrón de color (verde normal) que se les haya predeterminado.
- **Bandas de Escogido:** Como en todas las maquinas, encontraremos que las anteriores no efectúan una selección 100% perfecta, lo que supone emplear mano de obra directa para el escogido de café.
- **Empacado:** El café es empacado en sacos de kenaf con un peso de 60Kgs. Los cuales contienen 150.00 libras de café, o bien es llenado a granel, un sistema que se ha estado impulsando últimamente, evitando utilizar los sacos como en el sistema de empaque tradicional.

1.4 MERCADO DEL CAFE

1.4.1 Producción

“La producción mundial de café se encuentra próxima a 200 millones de sacos de 60kg., unos 300 millones de quintales anuales.”¹

Guatemala es el quinto país productor de café más grande en el mundo. Su explotación es superior a 5.5% de la exportación total. Esto es cerca de una de cada veintidós tasas de café consumidas por los habitantes de los países importadores, es producida en Guatemala. Esta posición sin embargo es vulnerable. De acuerdo a las predicciones, Vietnam, Etiopía, Costa de Marfil, India e Indonesia podrían sobrepasar a Guatemala relegándola a un noveno lugar.

¹ ASOCIACIÓN NACIONAL DEL CAFÉ (ANACAFE)

Existen alrededor de 47 productores de café a nivel mundial. Para facilitar su identificación la Organización Internacional del Café los ha clasificado en base al principal tipo que producen, las variedades de plantas sembradas y el tipo de proceso o beneficio utilizado. Esto no significa que un país produzca únicamente el tipo de café de su clasificación pero si, que ese es el tipo predominante. De acuerdo a las calidades de café producidas internacionalmente, se han establecido tres clasificaciones: “Arábigos Lavados”, “Arábigos no Lavados” y “Robustas”. Guatemala clasifica dentro del grupo “Arábigos Lavados”. El país que realiza el mayor volumen de cafés finos de esta clasificación es Colombia.

1.4.2 Exportación

Guatemala pertenece a la clasificación Arábigos Lavados. Produce un arábigo suave que goza de alto prestigio internacional, especialmente dentro de los tostadores europeos. El café guatemalteco ha incursionado exitosamente en el segmento “Specialty Coffee” de los Estados Unidos y Canadá.

El área plantada de café en Guatemala, ha fluctuado entre 328 y 400 miles de manzana, con un promedio de 368 miles. El crecimiento de la producción se debe menos al crecimiento del área sembrada y mas al crecimiento del rendimiento. El rendimiento promedio es 12.65 quintales por manzana.

La producción de café guatemalteco se ha incrementado anualmente, llegando a producir actualmente en la cosecha 1999/2000, 7.246, millones de quintales de café y en la cosecha 2000/2001 6.351 millones de quintales de café, de los cuales en el ejercicio cafetero 2000/2001 se exporta la cantidad de 5.757, millones de quintales y se destino para el consumo interno la cantidad de 540 miles de quintales. Se espera que existan modificaciones sensibles para el futuro debido a la crisis que actualmente vive la caficultura.

1.4.3 Perspectivas y Tendencias

La productividad del cultivo del café se ha visto mejorada cada vez mas, debido al uso de tecnología moderna, particularmente en materia de químicos y maquinaria electrónica. Esto hace sospechar entonces en las complicaciones de

comercialización que ese aumento de productividad de producción causarían en los mercados internacionales.

Las tendencias a mediano plazo se dirigen hacia una mayor utilización de la tecnología disponible y por consiguiente, a un considerable incremento en la productividad. Así como sucede con otros productos, la producción de una manzana sembrada de café cada vez será mas alta y más alta. Esto provocara una mayor competencia, que se resolverá por tres caminos posibles; o se influye significativamente sobre el crecimiento del consumo per. capita en el mundo o se mantendrán precios por debajo de US\$ 50.00 por quintal. La tercera posibilidad es tan solo una mezcla, en cualquier proporción, de las dos anteriores. La población en el mundo, crece en promedio, con una tasa de 0.9% al año. Por su parte la producción del café crece, en promedio 1.4% anualmente. Esto explica él porque la reducción de los precios que obliga a muchos productores en el mundo a cambiarse a otros cultivos más rentables.

1.4.4 Consumo Mundial

Los países importadores realizan sus compras de café en los países productores, a través de agentes de las empresas comercializadoras internacionales y, en menor grado, por compras directas hechas por las más grandes empresas procesadoras. Actualmente, la tendencia ha sido centralizar el comercio internacional de café en pocas empresas, cuatro gigantes, PROCTER & GAMBLE Co., KRAFT FOODS INC. De PHILIP MORRIS COS., SARA LEE CORP. Y NESTLE S.A., Las cuales controlan alrededor del 40% del mundo del café. Lo compran en grandes cantidades y lo tuestan, lo muelen y lo mezclan en marcas como MAXWEL HOUSE DE KRAFT o FOLGERS DE P& G.

1.4.5 Competencia del Café

El mercado de productos que compiten mas de cerca con el café son: el Té, la leche, los jugos naturales y las bebidas gaseosas. En forma indirecta son sustitutos del café la cerveza, los vinos y otros licores.

La reducción del consumo per. cápita de café en los Estados Unidos tiene varias explicaciones. En cierta medida, indica que el esfuerzo publicitario desarrollado por

los productores de otras bebidas ha sido más eficiente que el desarrollado por los procesadores de café.

USA Progressive Grocer publicó en su “Brewing up Consumer Interest” los comentarios siguientes. “El estilo de vida de marcha rápida de las personas en la actualidad, por ejemplo en los Estados Unidos de Norte América, deja muy poco tiempo para la preparación de bebidas calientes y es por eso que, cada vez más, las bebidas frías tienen mayor demanda.”

1.4.6 Precios del Café

Los precios del café reflejan de manera casi perfecta los cambios y expectativas de cambio que continuamente suceden en el mundo. Cambios en las condiciones climatológicas de las zonas productoras, o de las condiciones económicas o políticas de los países consumidores afectan precios. El ejemplo más dramático de cambio de precios debido a fenómenos atmosféricos proviene de las heladas que han afectado las zonas cafetaleras de Brasil. Los precios comienzan a moverse antes de que sucedan las heladas. La tendencia de mediano y largo plazo de los precios está definida por los hábitos de consumo de las personas y estos están alterados por la práctica de comercialización de café y de las bebidas que los sustituyen.

1.4.7 Estructura del Mercado del Café en Guatemala

Estructura Interna

La estructura interna del café está determinada por el productor que es quien inicia dicho sistema en su fase dinámica y lo complementa el comprador local de café. El primero de ellos aporta el producto y el segundo cumple con el pago en dinero por el producto recibido.

Seguidamente intervienen las autoridades de la Asociación Nacional del Café, que en el ámbito interno se encargan de emitir y hacer cumplir las regulaciones aplicables al mercado interno, además están los controles de tipo gubernamental ejercidos a través del Banco de Guatemala, y la Superintendencia de Administración Tributaria, para efectos estadísticos e impositivos.

Complementan la estructura las entidades financieras enmarcadas dentro del sistema bancario nacional, que proporcionan los recursos financieros que sirven tanto al exportador como al productor para concretar las negociaciones de café.

Estructura Externa

Esta se inicia con la celebración del contrato de compraventa obligatorio, entre el comprador de café en el exterior y el exportador local, el cual contiene el compromiso de entrega del producto en una fecha determinada, en las calidades y preparaciones y condiciones convenidas.

Casi siempre el producto a exportar se contrata a precio FOB. (Libre a bordo del buque).

Los términos del contrato de compraventa deben ser reconocidos por las autoridades que regulan el mercado cafetalero, tanto en el puerto de origen como en el puerto de destino.

La Organización Internacional del Café (OIC) que es el órgano encargado del manejo y control de la política cafetera a nivel mundial, determina la política de precios, asignación de cuotas a los países productores, recortes de cuota cuando hay exceso de oferta para evitar alzas que perturben el sistema, así como de dictar normas de aceptación general para exportadores e importadores del grano.

CAPITULO II

LA ADMINISTRACIÓN DEL CAPITAL DE TRABAJO

2.1 DEFINICIÓN

Capital de Trabajo es el excedente del activo corriente sobre el pasivo corriente, es el importe del activo corriente que ha sido suministrado por los acreedores a largo plazo y por los accionistas, es decir el importe del activo corriente que no ha sido suministrado por los acreedores a corto plazo. En esta definición se muestra la posible disponibilidad del activo corriente en exceso del pasivo corriente; y representa un índice de estabilidad financiera.

La disponibilidad inmediata del capital de trabajo depende del tipo y de la naturaleza liquida de activos corrientes como caja, inversiones temporales en efectivo, cuentas por cobrar e inventarios. Cuando el capital de trabajo se define de esta forma, no puede incrementarse por medio de prestamos de los bancos o por medio de la ampliación de crédito por los acreedores.

2.2 FACTORES DE INSUFICIENCIA DEL CAPITAL DE TRABAJO

La insuficiencia del capital de trabajo, uno de los problemas más importantes en las empresas que no pueden cubrir su pasivo a corto plazo, puede ser ocasionado por las siguientes circunstancias. :

1. Perdidas de Operación: Originadas por: a) Costos mayores con relación al volumen de ventas b) Baja en los precios de venta, c) Incremento en los gastos de operación sin que se aumenten los ingresos.
2. Perdidas Extraordinarias: Como por ejemplo, por el registro de una catástrofe, incendio o robo que no estén cubiertos por el seguro, una sentencia adversa en los tribunales o un reparo fiscal.
3. Falta de Fuentes de Financiamiento
4. Incompetencia de la Gestión Empresarial: Por errores a nivel de la alta dirección, como los que a continuación se mencionan. :
 - Exceso de confianza en los administradores
 - Falta de objetivos y metas empresariales
 - Falta de Políticas y estrategias de acción
 - Políticas poco conservadoras de dividendos

5. Inversión en Activos Fijos
6. Inversión Excesiva de Créditos

También existen causas ajenas totalmente a la capacidad de control de las empresas y que provocan factores de insuficiencia de capital de trabajo.

1. Depresión Económica: Se experimenta una contracción a nivel general de la economía, este fenómeno repercute inmediatamente en la economía de las empresas.
2. Políticas Gubernamentales: Estas afectan económica y financieramente al sector industrial; debido a la adopción por parte del gobierno, de políticas fiscales, laborales, monetarias, cambiarias y crediticias, mal concebidas e inconsistentes entre sí.
3. Fenómeno Inflacionario
4. Fenómenos Naturales: Estos son otra de las causas típicamente externas y que de no existir los mecanismos de previsión apropiados, podría ser motivo en muchos casos, de la pérdida parcial o total del capital de trabajo.

2.3 FACTORES QUE AFECTAN EL CAPITAL DE TRABAJO

Muchos factores afectan el monto de los distintos tipos de partidas de capital de trabajo, tales como efectivo, inversiones temporales, cuentas por cobrar e inventarios. Las necesidades de capital de trabajo de un negocio dependen de los siguientes factores:

1. **Naturaleza del Negocio:** La necesidad de capital de trabajo de una empresa exportadora de café es relativamente alta debido a que las inversiones en inventarios y cuentas por cobrar son convertidas lentamente en efectivo.
2. **Ciclo de Producción:** El importe de capital de trabajo esta directamente relacionado con el periodo que transcurre desde la fecha en que compran las materias primas hasta la fecha en que el producto terminado se vende al cliente.
3. **Volumen de Ventas:** El volumen de ventas es estacionario debido a que se maneja por cosecha, y no cubre inicialmente los gastos de operación.

4. **Las condiciones del mercado en la compra y venta.** Las necesidades de capital de trabajo se afectan por las condiciones de compra y de venta. Es decir que mientras más favorables sean las condiciones de crédito en que se realice una compra, menos efectivo se invertirá en el inventario. Por ejemplo en la actividad de café, la volatilidad de los precios del mercado hace que las necesidades de capital de trabajo no sean las mismas durante el ciclo de la cosecha de café.
5. **Rotación de Inventarios:** Mientras mayor es el número de veces que los inventarios son vendidos y repuestos menor será el importe del capital de trabajo que hará falta. Mientras la rotación del inventario sea más rápida, habrá menos riesgo de pérdidas debido a las bajas de los precios.
6. **Rotación de Cuentas por Cobrar:** Las necesidades de capital de trabajo dependen del tiempo necesario para convertir las cuentas por cobrar en efectivo.
7. **Ciclo de Negocios.** : Durante los periodos de mercado la actividad de los negocios se amplía, y existe una tendencia de los negocios a comprar mercancías adelantándose a sus necesidades corrientes, consecuentemente se necesita una cantidad mayor de capital de trabajo.
8. **El grado de riesgo de posibles bajas del valor del activo corriente.** Una baja o disminución en el valor real en comparación con el valor en libros de valores negociables, los inventarios y las cuentas por cobrar producirá una baja en el capital de trabajo.

2.4 FUENTES DE CAPITAL DE TRABAJO

1. La utilidad neta más las operaciones que no afectan capital de trabajo, como depreciaciones, amortizaciones, etc. Representan el importe del capital de trabajo ocasionado por las operaciones normales.
2. Utilidad sobre la venta de inversiones temporales.
3. Venta de la propiedad, planta y equipo u otro activo no corriente.
4. Venta de acciones de capital, y aportaciones de los accionistas
5. Prestamos bancarios y otros tipos de financiamiento a corto plazo.

6. Proveedores comerciales (cuentas corrientes, aceptaciones comerciales, y documentos por pagar.)

Todas las literales del presente subtema que comprenden de la No. 1 a la No. 4 aumentan el capital de trabajo, en tanto que las últimas dos no cambian el importe del capital de trabajo, porque tanto el activo corriente aumenta, como aumenta el pasivo corriente.

2.5 ADMINISTRACION DEL CAPITAL DE TRABAJO

La administración del capital de trabajo se refiere al manejo de las cuentas corrientes de la empresa que incluyen activos y pasivos corrientes. Los objetivos de la administración del capital de trabajo.

- Efectivo disponible para obligaciones
- Optimizar los ciclos de producción y ventas
- Que exista rentabilidad y liquidez
- Flujo de producción justo a tiempo.

En términos generales el objetivo de administración del capital de trabajo es manejar cada uno de los activos y pasivos corrientes de la empresa de tal manera que se mantenga un nivel aceptable de ese capital de trabajo.

2.5.1 Administración del Efectivo

Consiste en determinar la cantidad de efectivo que una empresa debe tener a su disposición en cualquier momento, para asegurar que las operaciones normales del negocio continúen sin interrupción.

Las empresas mantienen efectivo por las siguientes razones:

- Pago a los Proveedores
- Reciprocidad en depósitos bancarios
- Saldos preventivos
- Aprovechamiento de Descuentos en Compras

Siendo el efectivo el activo más líquido, es natural que merezca fundamental importancia en manejo; para fortalecer en la práctica la administración del efectivo, existen algunas herramientas útiles como las que a continuación se mencionan:

- Ciclos y Rotación de Caja: Se define como el lapso de tiempo que abarca desde el momento en que la empresa realiza una erogación para compra de

insumos de producción, hasta el momento en que se cobra el efectivo de la venta del producto. La rotación de caja es el número de veces que se repite el ciclo de efectivo en un año.

2.5.2 Administración de Cuentas por Cobrar

Una cuenta por cobrar es un saldo adeudado por un cliente generado por un crédito, disminuyendo inventarios. El mantener estas cuentas implica costos directos e indirectos pero también tiene beneficios importantes, ya que la concesión de créditos incrementa las ventas.

La administración de las cuentas por cobrar inicia con la decisión de si se debe o no otorgar crédito, si las cuales no se controlan adecuadamente podrían alcanzar niveles excesivos, disminuyendo los flujos de efectivo y las malas cuentas se cancelarán afectando las utilidades sobre ventas. Por esto es necesario establecer un buen sistema de control.

El monto de las cuentas por cobrar se establece por: 1) el volumen de ventas a crédito y 2) el plazo promedio entre las ventas y las cobranzas.

Las cuentas por cobrar dependen del nivel de ventas a crédito y del periodo de cobranza.

La política óptima de crédito y el nivel óptimo de las cuentas por cobrar dependerán de las condiciones operativas de la empresa, si hay exceso de capacidad y costos variables pequeños, se puede tener libertad para las cuentas por cobrar, en lugar de las que operan con toda su capacidad y con un margen de utilidad muy pequeño.

Cuando se hace una venta a crédito ocurre: 1) se reducen los inventarios por el costo de los bienes vendidos, 2) las cuentas por cobrar se ven incrementadas por el precio de venta, 3) la diferencia es la utilidad retenida la cual será efectiva al realizar el cobro de las cuentas por cobrar.

Tradicionalmente, las empresas han controlado las cuentas por cobrar por medio de métodos que miden el tiempo que el crédito permanece pendiente de cobro.

Dos de tales métodos son:

- Días de venta pendientes de cobro
- Reporte de antigüedad de las cuentas por cobrar

Días de Venta Pendientes de Cobro: Los días de venta pendientes de cobro, que reciben algunas veces el nombre de periodo promedio de cobranza, representan el tiempo promedio que se requiere para cobrar las cuentas al crédito.

Ejemplo:

Días de venta pendientes de cobro (DPC), si el 70% de los clientes paga los primeros 10 días y el 30% paga el día 30, la ecuación quedaría:

$$DPC = 0.7(10 \text{ días}) + 0.3 (30 \text{ días}) = 16 \text{ días (periodo promedio de cobro)}$$

Si se conocen las ventas anuales y el saldo de las cuentas por cobrar, se puede calcular los días de venta pendientes por cobrar:

$$DPC = \frac{\text{cuentas por cobrar}}{\text{Ventas anuales} / 360}$$

Ventas mensuales:	Q. 250,000.00
Ventas anuales	Q 3.000,000.00
Saldo al 31-12-200	Q. 250,000.00

$$DPC = 250,000 / (3.000,000 / 360)$$

$$DPC = 250,000 / 8,333.33$$

$$DPC = 30 \text{ Días.}$$

El promedio de ventas diarias es

$$PVD = \frac{\text{ventas anuales en Q.}}{360} = \frac{(\text{unidades vendidas}) (\text{precio de venta})}{360}$$

El reporte de antigüedad de las cuentas por cobrar: Es el documento que muestra cuanto tiempo han estado pendientes de cobro las cuentas, proporciona el porcentaje de cuentas por cobrar recientemente vencidas y adeudadas y los porcentajes adecuados por periodo de tiempo específicos.

La administración debe controlar los días de venta pendientes de cobro y el reporte de antigüedad de las cuentas por cobrar para detectar tendencias, si los días

aumentan o si el reporte señala un porcentaje creciente de las cuentas adeudadas, entonces la política de crédito requiere una revisión de las políticas de crédito.

Política de Crédito

El éxito de cualquier negocio depende de la demanda de sus productos, el incremento de sus ventas, las cuales dependen de diversas variables, entre ellas el precio de venta, la calidad del producto, la publicidad y la política de crédito, la cual depende de:

- 1) El periodo de crédito: Es el tiempo por el cual se concede un crédito
- 2) La norma de crédito: Es la capacidad financiera mínima que deben tener los clientes para poderles otorgar el crédito, dependen de la probabilidad de incumplimiento de pago del crédito
- 3) La política de cobranza: La cual se rige por su rigidez o flexibilidad en el seguimiento de las cuentas de pago lento
- 4) Los descuentos concedidos por pronto pago, incluyendo el periodo de descuento y el monto

Se debe medir la calidad del crédito, a través de sistemas de puntaje de crédito, actualmente se utiliza el método estadístico de análisis discriminante múltiple, que determina la dignidad de crédito de un cliente:

1. Carácter, probabilidad de que los clientes traten de honrar sus obligaciones, implica una promesa de pago, donde el factor moral es el más importante.
2. Capacidad, la habilidad del cliente para pagar sus cuentas, se mide por su record anterior de los clientes, por sus métodos de negocio, por la observación física de su planta y almacenes.
3. Capital, es la condición financiera de cada empresa, a través del análisis de sus estados financieros y de sus razones de riesgo
4. Colateral, son los activos que los clientes pueden ofrecer como garantía para obtener el crédito
5. Condiciones, son las tendencias económicas y desarrollos de ciertas regiones que pudieran afectar a los clientes para satisfacer sus obligaciones.

Actualmente existen fuentes de información de crédito que se reúnen e intercambian información acerca de los clientes de crédito. Y agencias de información de crédito, las cuales recolectan información y la venden por una cuota.

Un reporte de crédito incluye:

- Resumen del balance general y del estado de resultados
- Razones financieras básicas, con información de tendencias
- Información de proveedores, para saber si pagan oportunamente y si ha dejado de hacer algún pago
- Descripción verbal acerca de la condición física de las operaciones de la empresa
- Descripción verbal de los antecedentes de los propietarios de la empresa, incluyendo quiebras, pleitos, etc.

La política de cobranza: Es el procedimiento que sigue una empresa para recuperar las cuentas por cobrar vencidas, se debe tener un equilibrio entre los costos y los beneficios de diferentes políticas de cobranza.

Los cambios en las políticas de cobranza influyen sobre las ventas, sobre el periodo de cobranza y sobre el porcentaje de pérdidas por cuentas malas.

Los descuentos en efectivo: Son la reducción en el precio de un artículo que se concede para fomentar su pronto pago, siempre y cuando se equilibren los costos y los beneficios, tales como atraer a los clientes que consideren que el descuento es un tipo de reducción de precio y el descuento debería reducir los días de venta pendientes de cobro.

Si las ventas son estacionales la empresa puede usar programación estacional sobre los descuentos para inducir a los clientes a hacer compras rápidas.

Otros factores que influyen en la política de Crédito son la **utilidad potencial**, puede ser que las ventas a crédito sean más rentables que las ventas al contado, ya que hacen el cargo por mantener las cuentas por cobrar pendientes de pago.

Otro factor son las consideraciones legales y los instrumentos de crédito, los cuales se ofrecen en una **cuenta abierta**, que es un convenio de crédito en virtud del cual el comprador firma una factura al momento de recibir la mercancía y después de ello tanto el comprador como el vendedor registran la compra en sus libros. En ocasiones se requiere que el comprador firme una letra de cambio (instrumento legal) el cuál es útil cuando la orden es muy grande o cuando el vendedor anticipa la probabilidad de tener problemas de cobranza o cuando el comprador desea un plazo mayor para pagar la orden, pudiéndose cargar intereses.

Por eso antes de establecer una política de crédito se debe considerar si aumentarán los ingresos por ventas más que los costos relacionados con el crédito, ocasionando que los flujos de efectivo aumenten o si será el incremento en ventas capaz de exceder los costos más altos.

2.5.3 Administración de Inventarios

Es la eficiencia en el manejo adecuado del registro, de la rotación y evaluación del inventario de acuerdo a como se clasifique y que tipo de inventario tenga la empresa, ya que a través de todo esto determinaremos los resultados (utilidades o pérdidas) de una manera razonable, pudiendo establecer la situación financiera de la empresa y las medidas necesarias para mejorar o mantener dicha situación.

Es decir, la administración del inventario se refiere a la determinación de la cantidad de inventario que se debería mantener, la fecha en que se deberán colocar las órdenes y la cantidad de unidades que se deberá ordenar cada vez. Los inventarios son esenciales para las ventas, y las ventas son necesarias para las utilidades.

Técnicas de Administración de Inventarios

Los métodos más comúnmente empleados en el manejo de inventario son:

1. El sistema ABC (Clasificación del Inventario de acuerdo a su inversión)
2. El modelo básico de cantidad económico de pedido (CEP)
3. El Punto de Reordenación.

La administración de inventarios se centra en 4 aspectos básicos:

- 1) Número de unidades que deberán producirse en un momento dado?
- 2) En qué momento debe producirse el inventario?
- 3) Que artículos del inventario merecen atención especial? y
- 4) Podemos protegernos de los cambios en los costos de los artículos en inventario?.

La administración de inventarios consiste en proporcionar los inventarios que se requieren para mantener la operación al costo más bajo posible.

Costos del inventario: en la administración de inventarios primero se deben identificar todos los costos implícitos en la compra y mantenimiento del inventario.

Los costos se dividen en 3 categorías:

- a) Costos de mantenimiento.
- b) Costos de orden o pedido, embarque y recepción y
- c) Costos de incurrir en faltantes de inventarios.

Costos de mantenimiento del inventario: incluye los costos de almacenamiento, seguros, de capital invertido, depreciación, e impuestos sobre la propiedad, estos aumentan en proporción al monto promedio del inventario que se maneja. El nivel de inventario depende de la frecuencia con la cual se coloquen las órdenes.

de donde:

A =Inventario Promedio

B = Inversión Promedio

S = unidades que se van a comprar en el año

N = él numero de compras que se hacen

P = precio de compra

C = costo porcentual anual por el mantenimiento del inventario

INVENTARIO PROMEDIO

$$A = \frac{\text{Unidades que se compran al año}}{\text{El \# de compras que se hacen}} / 2$$

INVERSIÓN PROMEDIO

$$B = A \times \text{Precio de Compra}$$

COSTO PORCENTUAL

$$C = \sum \text{Costos} / B$$

Costo de mantenimiento: es igual a costo porcentual de mantenimiento (C) por el precio por unidad (P) por el inventario promedio expresado en unidades (A).

Donde el costo porcentual del inventario es igual al costo total del mantenimiento del inventario promedio entre el valor promedio del inventario.

$$\text{Costo de Mantenimiento} = \text{CTM} = C * \text{Precio de Compra} * A$$

Costos de ordenamiento: son los costos de colocar o recibir una orden y costos de embarque y manejo, son fijos e independientes del tamaño promedio del inventario.

Costo total de colocar y recibir una orden multiplicado por el número de ordenes por año.

$$\text{Costo de Ordenamiento} = \text{CTO} = (F)(N)$$

de donde:

F = costos fijos por orden

N = numero de ordenes colocadas en el año

N puede ser calculada. $N = S / 2A$

Costo total de inventario: es igual a la suma del costo de mantenimiento más costo de ordenamiento.

$$\text{Costos totales de inventario} = \text{CTI} = \text{CTM} + \text{CTO}$$

El sistema ABC: una empresa que emplea el llamado sistema ABC divide su inventario en tres grupos: A, B, C. En los productos A se ha concentrado la máxima inversión. El grupo B está formado por los artículos que siguen a los A en cuanto a la magnitud de la inversión. Al grupo C lo compone en su mayoría, una gran cantidad de productos que sólo requieren de una pequeña inversión. La división de su

inventario en productos A, B y C permite a una empresa determinar el nivel y tipos de procedimientos de control de inventario necesarios. El control de los productos A debe ser el más cuidadoso dada la magnitud de la inversión comprendida, en tanto que los productos B y C estarían sujetos a procedimientos de control menos estrictos.

Modelo de la cantidad económica de pedido (CEP)

Sirve para determinar el tamaño óptimo del inventario, que permite minimizar los costos. Así como 1) pronosticar las ventas perfectamente, 2) distribuir las ventas durante todo el año y 3) recibir las ordenes en el momento en que se esperan.

La inversión promedio en inventarios depende de la frecuencia de colocar las ordenes y del tamaño de cada orden, los costos aumentan cuando el tamaño de la orden aumenta, pero disminuyen los costos de ordenamiento.

El punto donde el costo total del inventario se minimiza, es la cantidad económica de la orden la cual determina el nivel óptimo de inventario promedio.

Diferenciando la ecuación anterior tenemos:

La cantidad económica de pedido puede calcularse por dos métodos principalmente, uno de tipo gráfico y otro de tipo matemático:

Método matemático

Como se expreso anteriormente la cantidad económica de pedido es aquella que minimiza la función de costo total, matemáticamente este costo mínimo total se presenta cuando el costo de pedido y el costo de mantenimiento son iguales. La fórmula para calcular la CEP es:

$$CEP = \sqrt{2RS / C}$$

de donde:

R = Cantidad de unidades requeridas por periodo.

S = Costo de pedido.

C = Costo de mantenimiento de inventario por unidad de periodo.

Con el siguiente ejemplo se puede apreciar las bases de su implantación.

Cantidad de pedido (unidades)	Número de pedido	Costo por pedido	Costo anual de pedido (2) * (3)	Inventario promedio (1) ÷ 2	Costo de mantenimiento de inventario por unidad por año	Costo anual de mantenimiento (5) * (6)	Costo total (4) + (7)
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)
1600	1	Q50	Q50	800	Q1	Q.800	Q.850
800	2	Q50	Q100	400	Q1	Q.400	Q.500
400	4	Q50	Q200	200	Q1	Q.200	Q.400
200	8	Q50	Q400	100	Q1	Q.100	Q.500
100	16	Q50	Q800	50	Q1	Q.50	Q.850

Aplicando la fórmula de la cantidad económica de pedido se tiene:

$$CEP = \sqrt{2 * 1600 * 50 / 1}$$

$$CEP = 400 \text{ unidades}$$

Como se muestra en la tabla, el costo total mínimo se presenta en un pedido por una cantidad de 400 unidades, en consecuencia esta es la cantidad económica de pedido.

Punto de reorden: Es el nivel de inventario que determina el momento en que se debe colocar una orden.

Punto de reorden = plazo de tiempo (x) el consumo semanal

Mercancía en tránsito: Son los bienes que han sido ordenados pero que aún no se reciben. Para evitar los problemas se deduce la mercancía en tránsito cuando se calcula el punto de reorden.

Punto de reorden = plazo de tiempo (x) consumo semanal (-) mercancía en tránsito

Inventarios de seguridad: es el inventario adicional que se mantiene para protegerse contra los cambios en las ventas esperadas o demoras en la producción, el cual genera un costo. Este aumenta con 1) la incertidumbre de la demanda pronosticada 2) con los costos por faltantes de inventarios y 3) con la probabilidad de que ocurran demoras.

Descuentos por cantidad: depende del ahorro contra los costos de inventario.

Debe considerarse la inflación y la demanda estacional.

2.5.4 Administración de Cuentas Por Pagar

La finalidad de apoyar en buena parte a los activos corrientes de la empresa y para fortalecer el capital de trabajo, se requiere financiamiento a corto plazo; que consta de obligaciones que se espera tengan vencimiento en un año o menos.

Créditos a Corto Plazo No Garantizados

Este tipo de créditos permite obtener recursos financieros sin comprometer activos fijos específicos como garantía. Dentro de las fuentes de financiamiento a corto plazo sin garantía se puede citar los siguientes:

- Fuentes Espontáneas de Financiamiento.
- Financiamiento Bancario sin Garantía.
- Fuentes extrabancarias de financiamiento sin garantía.

Fuentes Espontáneas de Financiamiento

Las fuentes espontáneas de financiamiento más importantes a corto plazo son: las cuentas por pagar y los pasivos acumulados.

Cada una de estas fuentes resulta de las operaciones normales de un negocio. Es recomendable que la empresa aproveche estas fuentes de financiamiento “libre de intereses” siempre que sea posible.

Financiamiento Bancario sin Garantía

Estos créditos normalmente están dirigidos a financiar a las empresas en los puntos más críticos ocasionados por las variaciones estacionales de su ciclo de operaciones.

La forma más usual como los bancos otorgan créditos a corto plazo sin garantía, es a través de: Documentos de Crédito; Regularmente el instrumento documental que se origina de este tipo de préstamo, puede ser un pagare o una letra de cambio y en el mismo se establecen las condiciones de su otorgamiento; Es decir, la duración del crédito, la fecha de vencimiento y la tasa de interés que devengara.

Fuentes Extrabancarias de Financiamiento a Corto Plazo sin Garantía

Las tres fuentes extrabancarias de préstamos sin garantía a corto plazo son:

- **El Papel Comercial:** Este consiste en obligaciones o pagares sin garantía, emitidos por ciertas empresas que cuentan con buena reputación y un sólido prestigio. Generalmente, solo las empresas grandes, de solidez financiera incuestionable, pueden emitir documentos negociables de esta índole para obtener financiamiento.

En nuestro medio, con el funcionamiento de la bolsa de valores, ya es posible para algunas empresas utilizar este tipo de financiamiento mediante la emisión de valores negociables.

- **Anticipos de Clientes:** La obtención de recursos a corto plazo sin garantía a través de anticipos de los clientes, es una práctica que puede utilizarse en muchas empresas dependiendo de las condiciones de mercado y del tipo de producto. Mediante esta práctica los clientes pueden pagar parcial o totalmente el valor de los productos a adquirir, antes de recibir dichos bienes. En casos específicos, cuando se fabrica sobre pedido, el cliente está dispuesto a entregar un anticipo sobre la mercadería, para financiar una parte de su costo de producción.

- **Préstamos Privados:** Generalmente este financiamiento a corto plazo sin garantía, puede obtenerse de los accionistas de una empresa.

Créditos a Corto Plazo con Garantía

Un préstamo asegurado es aquel en que el prestamista exige una garantía o colateral. Dicha garantía puede ser normalmente ciertos activos circulantes como: Inventarios y Valores Negociables. Esto es así debido a que dichos activos casi siempre son más líquidos que los activos fijos.

- Pignoración de Inventarios
- Factoraje
- Prestamos con Garantía de Acciones y Bonos.

Políticas de Pago

En cuanto a la política de pagos que se debe observar en el cumplimiento de los compromisos, es conveniente delimitar dos aspectos muy importantes:

En el caso de los financiamientos sin garantía, es posible utilizar algunas estrategias de alargamiento del plazo de pago, siempre dentro de los márgenes lógicos para no dañar la reputación crediticia de la empresa. En lo que respecta a los compromisos por créditos garantizados, la empresa debe ser muy cuidadosa en el cumplimiento de los pagos, pues aquí las condiciones son más rígidas y por lo mismo cualquier incumplimiento por parte del deudor podría ocasionarle gastos adicionales innecesarios, además de la obligación de reintegrar anticipadamente el monto total del crédito.

CAPITULO III

EL CAPITAL DE TRABAJO EN LA ACTIVIDAD DEL CAFE

3.1 FINANCIAMIENTO EN LA ACTIVIDAD DEL CAFÉ

El café, como todos los productos que existen en el mercado, es el resultado del trabajo humano aplicado sobre los recursos que provee la naturaleza. El agua, la tierra y el trabajo físico e intelectual son los principales factores en la producción de café.

Para producir un quintal de café se requiere la participación mayoritaria de actividades agrícolas. En menor grado también participan prácticamente todas las demás actividades económicas. Por ejemplo:

El productor de café necesita financiamiento para mantener la plantación y levantar la cosecha. Esto da lugar al sector crediticio en la producción. El gobierno, al captar impuestos de actividades relacionadas con la producción de café y proveer servicios básicos de infraestructura, también se convierte en actor del proceso productivo. De manera semejante participa el sector transporte, el comercio, la construcción y los demás sectores económicos.

Consideramos que el financiamiento de la producción tiene un costo. Así, tanto si el total de fondos proviene de un crédito bancario, como si estos son aportados totalmente por el propietario.

La distribución de los gastos de la plantación se desarrolla aproximadamente de la forma que muestra la tabla siguiente. En el ejemplo se presenta una plantación que levanta la cosecha en los meses de diciembre y enero. Si la cosecha de una plantación se lleva a cabo en otras fechas, habrá un corrimiento en las fechas, pero el resultado final no variara sensiblemente.

REQUERIMIENTOS FINANCIEROS		
Marzo	Poda, Regulación de Sombra	4.40%
Abril	Almácigos, Bolsas, Semillas	5.00%
Mayo	Almácigos, Bolsas, Semillas	5.00%
Junio	Mantenimiento	0.00%
Julio	Fertilizantes, Limpias, Control de Plagas	5.50%
Agosto	Mantenimiento	0.00%
Septiembre	Limpias, Fertilización	21.60%
Octubre	Mantenimiento	0.00%
Noviembre	Reposición Implementos	0.70%
Diciembre	Cosecha, Beneficio Humedo/Seco	28.80%
Enero	Cosecha, Beneficio Humedo/Seco	20.00%
Febrero	Beneficio Seco, Impuestos	9.00%
TOTAL		100.00%

Fuente: elaboración propia en base a datos del Banco de Guatemala, informe económico 2001

Para propósitos de análisis, se ha supuesto que el crédito, si ese fuera el caso, se contrata en marzo y se cancela en febrero, un año después. Debido a que los fondos se requieren de manera escalonada, el costo del financiamiento es menor al que se habría sucedido si los fondos totales hubieran sido necesarios al inicio del periodo. El escalonamiento de las necesidades reduce el costo del financiamiento a 39% del correspondiente a la cantidad total durante un año.

Datos supuestos del costo de Producción de 1 qq. de café

Costo Producción de 1 qq. café maduro	29.23	Costo del Financiamiento sobre capital al inicio de año
Costo Producción de 1 qq. café pergamino	143.07	$361.14 \times 25.00\% = Q. 90.29$
Costo Producción de 1 qq. café oro	188.84	Reducción del costo de financiamiento a un 39.00%
Total	361.14	$90.29 \times 39.00\% = Q. 35.21$

Capital	Requerido	Días	Capital	Tasa Int.	Costo	
361.14	4.40%	15.89	31	15.89	25.00%	0.34
361.14	5.00%	18.06	30	33.95	25.00%	0.70
361.14	5.00%	18.06	31	52.00	25.00%	1.10
361.14	0.00%	0.00	30	52.00	25.00%	1.07
361.14	5.50%	19.86	31	71.87	25.00%	1.53
361.14	0.00%	0.00	31	71.87	25.00%	1.53
361.14	21.60%	78.01	30	149.87	25.00%	3.08
361.14	0.00%	0.00	31	149.87	25.00%	3.18
361.14	0.70%	2.53	30	152.40	25.00%	3.13
361.14	28.80%	104.01	31	256.41	25.00%	5.44
361.14	20.00%	72.23	31	328.64	25.00%	6.98
361.14	9.00%	32.50	28	361.14	25.00%	6.93
	100.00%	361.14				35.00

Los productores de café afirman que la mayor parte de los créditos provienen de las empresas exportadoras de café, las cuales los otorgan con tasas de interés superiores a las del sistema bancario. La ausencia de una oferta de crédito suficiente, el trámite burocrático, el tiempo de espera requerido y las garantías exigidas por el sistema bancario conducen a la aceptación de financiamiento con intereses altos.

Durante los últimos meses de la cosecha de café 2002-2003 el crédito bancario fue mínimo y el que se realizó fue con tasas que superaban el 22% anual, en tanto que el crédito de las exportadoras sucedió con intereses aún más altos, a una tasa promedio del 26% anual. El costo del financiamiento, por otra parte condiciona el rendimiento exigido por las inversiones de cualquier naturaleza, reduciendo el monto de las inversiones para la tecnificación de los cultivos. La producción de café tiene tres etapas básicas secuenciales: PRECOSECHA, COSECHA Y BENEFICIADO.

3.1.1 Precosecha

Durante el periodo de precosecha el productor busca el capital necesario para efectuar los trabajos culturales de su plantación, los cuales consisten en preparación de suelos, habilitación de suelos, construcción de drenajes, siembra, riego, poda y limpia.

Durante ese lapso de tiempo hay desembolsos. El valor futuro de esos desembolsos, hasta que se inicia la producción rentable, representa el costo de la plantación. Durante los siete a diez años siguientes, la plantación produce bajo sus mejores condiciones agronómicas. Posteriormente, si bien puede seguir produciendo más tiempo, su rendimiento disminuye y cada vez necesita un mayor auxilio de productos químicos.

El financiamiento que busca el productor para esta fase regularmente lo consigue a través de las casas exportadoras, mediante una pignoración de su cosecha, o con garantía hipotecaria de su finca.

3.1.2 Cosecha

Es la recolección del fruto maduro en el arbusto. El capital que se requiere en esta fase es para pagar principalmente mano de obra que se utiliza para el corte del producto, así como para costear el valor del flete de traslado de la finca a los centros de acopio donde se beneficiara el café. Cabe señalar que en el caso de las casas exportadoras de café, es importante contar con suficiente capital para poder adquirir inventarios de café maduro, los cuales por el tipo de café su negociación es al contado y deberán liquidar sus compras con los productores que efectúan negociaciones mediante esta fase de café.

3.1.3 Trilla y Beneficio

Es el proceso durante el cual se transforma el café maduro a café pergamino y de café pergamino a café oro, en esta etapa es necesario contar con capital para poder cubrir los costos y gastos de despulpe, secado y trilla.

Es importante señalar que en esta fase es donde más se requiere capital, es aquí donde los mayores gastos e inversiones se realizan para poder tener el producto terminado listo para la exportación. Se necesita inversión en maquinaria tanto para el beneficio húmedo como para el beneficio seco, así como los mayores desembolsos en gastos de operación, desde mano de obra, gastos indirectos y directos y el gasto financiero mayor por mantener inventarios de café en proceso de producción.

Asimismo en esta fase se captan grandes cantidades de inventarios de café pergamino, los cuales no se liquida su negociación pero es importante otorgar un anticipo del precio del café al productor para luego liquidar el precio en el momento de su exportación o del cierre definitivo de compra-venta.

3.1.4 Exportación

En la fase de exportación de café al exterior, es necesario que se cuente con suficiente capital de trabajo ya que en esta etapa el productor exportador depende de la rapidez con que se venda el café, esto dependiendo de la forma en que se negocie el producto en el exterior y de los precios que rijan en el momento de entrega del producto en el exterior.

En el momento de exportación normalmente se liquidan todas las cuentas de compras de materia prima, ya sean estas de compras de café maduro, café pergamino.

Normalmente las exportadoras necesitan de financiamiento fresco para poder subsistir y cubrir sus gastos de operación, por lo general en esta etapa se logra negociar las líneas de financiamiento para exportadores, en la cual se puede encontrar dos tipos de financiamiento.

- Pre-Export. Este esta dirigida a empresas con el objeto de proveerles capital, para preparar y efectuar sus exportaciones.
- Post-Expor. La cual esta dirigida a empresas con el objeto de proveerles capital, anticipando el pago de las exportaciones ya realizadas.

3.2 RIESGOS DE CAPITAL

3.2.1 Riesgo Operativo

El riesgo operativo es el riesgo de no estar en capacidad de cubrir los gastos de operación. En las actividades de café es un riesgo el crecimiento de los gastos fijos debido a que los precios en las ventas de café son inestables, por lo tanto se busca que a medida que aumentan los gastos, el volumen de ventas necesario para cubrir todos los gastos de operación crezca paralelamente.

En otras palabras, a medida que una empresa aumenta sus gastos fijos de operación, también aumenta el volumen de ventas necesario para equilibrarlos. El punto de equilibrio es un buen índice de riesgo operacional de una empresa. Cuando más alto sea el punto de equilibrio de una empresa, es mayor el grado de riesgo operacional existente.

A cambio de un aumento en los niveles de riesgo operativo, la empresa alcanza un alto apalancamiento de operaciones. La ventaja de esto esta en que las utilidades antes de impuesto de la empresa aumentan mas rápidamente con un incremento dado de ventas unitarias. Financieramente se debe decidir cual es el nivel aceptable de riesgo operativo. Debe hacerse cargo de la alternativa existente riesgo- rendimientos. A medida que aumenta el apalancamiento operativo por medio de mayores costos fijos de operación, aumenta el volumen de equilibrio de la empresa;

pero también aumenta el grado al cual las ventas mayores incrementan las utilidades antes de impuesto.

En otras palabras, los riesgos operativos en aumento se justifican tomando como base el incremento en los rendimientos de operación que se esperan como resultado de un aumento en las ventas.

3.2.2 Riesgo Financiero

El riesgo financiero resulta del uso del apalancamiento financiero, el cual existe cuando una empresa utiliza valores de renta fija, tales como deudas y acciones preferentes, para obtener recursos de capital. Cuando recurre al apalancamiento financiero, una empresa intensifica el riesgo de negocio que corren los accionistas comunes.

Estructura Financiera y Análisis de Riesgo.

Estructura Financiera: se refiere a la forma en que se financian los activos de la empresa; es el lado derecho del balance general. La estructura de capital es el financiamiento permanente de la empresa, representado por deudas a largo plazo, por el capital preferente, y por el capital común, pero con exclusión de todos los créditos a corto plazo. De tal manera, la estructura de capital es sólo una parte de su estructura financiera.

Análisis de Riesgo: es el riesgo en el que se incurre mediante el uso del apalancamiento financiero.

Al hablar de “apalancamiento financiero” o “nivel de endeudamiento”, nos referimos al balance, donde aparecen clasificadas, de acuerdo a su exigibilidad, las cifras que han sido aportadas tanto por los acreedores como por los propietarios.

El “apalancamiento financiero” o factor de endeudamiento, no es otra cosa que la razón del pasivo total al activo total y se mide por el grado en que los activos de la empresa son financiados mediante obligaciones.

Apalancamiento Financiero = Pasivo Total / Activo Total

Supongamos ahora:

- a) Que la tasa de rendimiento sobre activo = utilidad / activo total en tres situaciones distintas de la empresa, fuera como sigue:

	Situación económica		
	Mala	Regular	Buena
Tasa de rendimiento s/activo antes de intereses e impuestos	10 %	20 %	30%

- b) Que la tasa de interés sobre el pasivo fuera del 20%.
c) Que la tasa del impuesto sobre la renta 31%.

Veamos ahora los resultados que obtendrán cada una de las empresas que hemos tomado como ejemplo:

FACTOR DE APALANCAMIENTO = 0%

	Situación Económica		
	Mala	Regular	Buena
Utilidad antes de int. e impt.	Q10	Q 20	Q 30
Menos intereses	0	0	0
Utilidad gravable	10	20	30
I.S.R. (31%)	3.1	6.2	9.3
Utilidad Neta	Q 6.9	Q 13.8	Q20.7
Rendimiento s/el capital propio	7%	14%	21%
% De Participación del Capital Propio	100	100	100

FACTOR DE APALANCAMIENTO = 50%

	Situación Económica		
	Mala	Regular	Buena
Utilidad antes de Int. e Impt.	Q 10	Q 20	Q 30
Menos intereses (20% X 50)	10	10	10
Utilidad gravable	0	10	20
I.S.R. (31%)	0	3.1	6.2
Utilidad Neta	Q 0	Q 6.9	Q13.8
Rendimiento s/el capital propio	0 %	14%	28%
% De Participación del Capital Propio		50	50

FACTOR DE APALANCAMIENTO = 75 %

	Situación Económica		
	Mala	Regular	Buena
Utilidad antes de Int. e Impt.	Q 10	Q 20	Q 30
Menos intereses (20% X 75)	15	15	15
Utilidad gravable	(5)	5	15
I.S.R. (31%)	0	1.55	4.65
Utilidad Neta	Q (5)	Q 3.45	Q10.35
Rendimiento s/el capital propio	(5)=(20%)	14%	42%
% De Participación del Capital Propio	25	25	25

En el rango de rendimiento sobre el capital propio podríamos representarlo así:

Cuando él % de rendimiento sobre el activo es superior al % de interés sobre la deuda, un alto grado de endeudamiento ocasiona un mejor rendimiento sobre el capital propio, pero este rendimiento se vuelve más sensible a las variaciones en las utilidades de la empresa, por lo que cambios leves tendrán efecto amplificado en el rendimiento sobre el capital propio.

Factores que Influyen en la Estructura Financiera.

No existe una regla, que nos indique cuál debe ser la estructura financiera de un negocio en particular. Se deben ponderar diversos elementos como el riesgo que se está dispuesto a aceptar, el rendimiento y el costo del capital propio y ajeno.

En algunos casos, las empresas operan con menos deuda que en otros, y que pese a todas las dificultades de análisis, existen entre otros los siguientes factores que deben considerarse al evaluar la estructura financiera de cada empresa:

- a) Tasa de crecimiento esperado de las utilidades.

Si, no obstante que las ventas no experimenten un crecimiento espectacular, se espera que las utilidades tengan un sano incremento, la situación será similar a la que muestran nuestros ejemplos en los casos de una situación económica buena, el negocio va de menos a más. El efecto de mayores utilidades se reflejará,

amplificando, en el rendimiento sobre el capital (suponiendo que los costos y demás circunstancias permanezcan iguales) por lo que el riesgo correspondiente a los cargos fijos por intereses se atenuará.

b) Crecimiento de las ventas.

La estabilidad en el crecimiento de las ventas y el incremento del pasivo guardan una estrecha relación. Con estabilidad en el crecimiento de las ventas, una empresa puede incurrir en cargos fijos por intereses relativamente altos, con menor riesgo que empresas en las cuales existan grandes disminuciones periódicas de ventas. Como ejemplo podemos citar a nuestras empresas eléctrica y telefónica, requieren de importantes inversiones en activos fijos, las cuales realizan mediante la contratación de fuertes pasivos a largo plazo, ya que otros factores, conocen con bastante certeza las perspectivas de crecimiento y la estabilidad en la demanda de sus servicios en los próximos años. En situación similar se encontrarían algunas empresas cuyos productos y servicios se demandarán en forma creciente en el futuro, y no están sujetos a un precio tope. La sensibilidad a fluctuaciones en las utilidades a que se exponen al aceptar fuertes cargos fijos, la compensan con la seguridad de que la demanda de sus productos y servicios se caracteriza por un crecimiento estable.

c) Rendimiento en relación con la competencia.

La estabilidad en los márgenes de utilidad es tan importante como la estabilidad en el crecimiento de las ventas. Si una agresiva competencia obliga a una empresa a reducir sus márgenes de utilidad y el grado de endeudamiento es alto, el efecto es similar al que se observa en nuestros ejemplos relativos a una mala situación económica. La disminución de las utilidades sobre el activo tendrá un efecto amplificado en el rendimiento sobre el capital propio.

d) Actitud de Propietarios hacia el riesgo y el control de la empresa.

Si los propietarios carecen de recursos para autofinanciarse y no desean perder el control del negocio, recurrirán a la contratación de deudas y no a la emisión de nuevas acciones, aceptando el riesgo de financiarse con pasivo, a cambio de mejores perspectivas de rendimiento.

Por el contrario, si creen que no perderán el control del negocio y además tienen aversión al riesgo, tal vez no deseen contratar mayores pasivos y tratarán de financiarse con capital.

e) Necesidades de inversión determinadas por el giro de actividad y las modalidades de operación.

Algunas empresas requieren de fuertes inversiones en cartera, inventarios en activos fijos. Si el riesgo incurrido no se considera excesivo, una buena parte de estos activos se podrá financiar con pasivo a corto o largo plazo. Sin embargo, en algunas empresas puede no justificarse la contratación de ciertos créditos, bien porque los ingresos se reciban de contado (ejemplo: transportes); o porque no se elabore y venda un producto en el sentido industrial, sino que se preste un servicio y por lo tanto no se requiera de inversión en inventarios de artículos, ni en activos fijos, ya que los activos fijos de producción que generen los servicios sean personas de diferentes características.

Lo recomendable en todo caso es conocer la forma de operar del negocio, sus requerimientos reales de inversión y ubicarlos en su ambiente socioeconómico, sin olvidar que:

1. En la mayoría de las empresas, la inversión de terceros debe ser sólo complementaria de la inversión propia.
2. Una estructura financiera que en ciertas empresas sería aceptable, en otras sería peligrosa. Un pasivo de 2 a 4 veces el capital contable, en una institución de crédito sería muy bajo, en una distribuidora de autos sería normal y en una empresa de exportación de café podría ser altamente riesgoso.

f) Disponibilidad de recursos en el medio.

Si los dueños desean contratar más pasivos, pero sus bancos, proveedores y acreedores en general no aceptan prestarles más, la composición de la estructura financiera estará determinada por disponibilidad de dinero a corto y a largo plazo y no por proporciones fijadas previamente por la administración de la empresa.

De los párrafos precedentes podemos resumir que:

1. Un alto grado de endeudamiento de un negocio implica mayor riesgo financiero, ya que los intereses se convierten en cargos fijos y por lo tanto las disminuciones en los ingresos y en las utilidades sobre el activo total, tiene un efecto amplificado en el rendimiento sobre el capital propio.
2. Cuando la situación económica es regular o buena, la empresa que opera con un grado relativamente alto de endeudamiento, normalmente obtiene rendimientos sobre su capital contable superiores a los obtenidos por otros negocios similares con menor endeudamiento.
3. No se puede generalizar respecto de la estructura financiera que deban mantener las empresas. En cada caso específico debemos considerar:
 - a. Necesidades de inversión, determinadas por el giro de actividad y las modalidades de operación.
 - b. Riesgo incurrido en los diferentes grados de endeudamiento.
 - c. Estabilidad en el crecimiento de las ventas y en los márgenes de utilidad.

Apalancamiento Operativo.

Se denomina apalancamiento operativo al nivel de utilización de costos y gastos fijos en la operación de un negocio. Entre mayor sea el apalancamiento operativo, es decir, la incidencia de costos y gastos fijos, más amplia es la forma en que un cambio en el volumen de ventas se refleja en las utilidades de operación. Si, por ejemplo, una empresa aumenta sus ventas en un 10%, los costos y gastos variables aumentarán en ese porcentaje, pero los gastos fijos permanecerán iguales y por lo tanto las utilidades aumentarán en más de un 10%.

Las siguientes cifras nos mostrarán, por el contrario, el efecto de una disminución en las ventas:

	Año 1	Año 2	Variación
Ventas netas	Q 100	Q 90	Q 10
Costos y gastos fijos	Q 70	Q 70	Q 0
Costos y gastos variables	Q 20	Q 18	Q 2
Utilidad de operación	Q 10	Q 2	Q 8
Utilidad / ventas netas	10%	2.2%	

Como se aprecia, en virtud del grado relativamente alto de costos y gastos fijos (Q 70.0), una disminución en las ventas de sólo el 10% ocasionó una disminución en las utilidades sobre ventas del 80%.

El grado de apalancamiento operativo se obtiene al dividir la variación porcentual en la utilidad de operación, entre la variación porcentual en el volumen de ventas. Se expresa así:

$$\text{Grado de Apalancamiento} = \frac{\frac{\text{Variación Utilidad Operación } 8.00}{\text{Utilidad de Operación } 2.00}}{\frac{\text{Variación en Volumen Vtas. } 10.00}{\text{Volumen de Ventas } 90.00}} = 36.0$$

Además, debe tomarse en cuenta que hay una gama de costos que no son ni totalmente variables y existen costos como la mano de obra directa, que teóricamente es variable, pero que en la práctica se convierte en costo fijo, ya que no es funcional dejar de pagar a los obreros parte de su salario como consecuencia de disminución en la producción, y tampoco, por las horas extras trabajadas se les remunerará en la misma proporción que por tiempo ordinario.

Evaluación del Riesgo Financiero

Se puede definir el riesgo financiero como: Las probabilidades de falta de capacidad de pago e insolvencia resultante de la variabilidad en las utilidades para los accionistas de un negocio y su lógico impacto en los intereses de los acreedores.

Si una persona compra valores de renta fija emitidos por el Gobierno, tendrá un rendimiento relativamente bajo, pero no estará corriendo prácticamente ningún riesgo. En otros términos, a menor riesgo normalmente corresponderá un menor rendimiento. Por el contrario, si compra acciones de una empresa hipotética que recibe del Gobierno la concesión para la búsqueda y explotación, por ejemplo, de un metal precioso, podrá tener una pérdida del 100% de la inversión o bien obtener una utilidad muy superior a la que producen los valores de renta fija.

Cuando más apretada sea la distribución probabilística de las utilidades esperadas de una inversión o negocio, tanto menor será su riesgo.

Así se puede afirmar que un negocio que espera utilidades anuales entre el 17 y 23% ($17 + 23 = 40 / 2 = 20$) sobre su capital contable será menos riesgoso, que el que ha calculado que puede percibir entre el 5 y el 35% ($35 + 5 = 40 / 2 = 20$) de utilidades. Las utilidades esperadas, en promedio, son las mismas (20%), pero la variabilidad es mayor en el segundo caso.

3.2.3 Riesgo Comercial

Es el riesgo resultante de la naturaleza de los productos vendidos por la empresa y del grado de apalancamiento de operación empleado.

Se relaciona con la respuesta de las utilidades antes de deducir intereses e impuestos, o utilidades de operación, a los cambios en las ventas. Los proyectos aceptados por una empresa pueden afectar considerablemente su riesgo comercial.

Si una empresa acepta un proyecto considerablemente mas arriesgado que el promedio, los proveedores de fondos -PASIVO O CAPITAL SOCIAL- probablemente aumentaran el costo de los fondos para compensar el mayor riesgo, y viceversa. Al analizar el costo de capital, se supone que el riesgo comercial de la empresa no se modifica (los proyectos aceptados no afectan el grado de respuesta de las utilidades antes de impuestos ante cambios en las ventas)

3.3 TIPOS DE FUENTES DE FINANCIAMIENTO

La actividad del café necesita de recursos financieros para cubrir las necesidades de producción, transformación y exportación del café. Aun cuando en términos nominales el financiamiento esta disponible, pero no en las cantidades optimas para el desarrollo de la actividad del café por considerarlo un negocio de alto riesgo.

Existen diferentes fuentes de financiamiento, las cuales se pueden dividir en: Fuentes de corto plazo y fuentes de largo plazo. Cada una de estas se puede subdividir en fuentes con garantía y fuentes sin garantía.

3.3.1 Fuentes de Financiamiento de Corto y Largo Plazo

Los recursos de la empresa son base fundamental para su funcionamiento, la obtención de efectivo en el corto plazo puede de alguna manera garantizar la vigencia de la empresa en el mercado, es por ello que surgen preguntas como ¿En donde se puede conseguir efectivo rápidamente?, ¿A cuánto asciende el costo del crédito? ¿Cuáles son las entidades de crédito financiero? ¿Qué se debe hacer para obtener un mayor beneficio? Y muchas otras que con el contenido de este escrito se pretenden aclarar con la presentación general de las principales alternativas de financiamiento existentes en el mercado financiero. Se pretende analizar y proveer la información necesaria para tener una visión amplia de las fuentes de financiamiento en Guatemala y una detallada recopilación de los principales intermediarios financieros y las formas de colocación del efectivo en el cual se fundamenta la línea de crédito que enmarcan las operaciones de financiamiento.

Las afirmaciones acerca de la flexibilidad, el costo y el grado de riesgo de las deudas a corto plazo vrs. a largo plazo dependen en gran parte del tipo de crédito a corto plazo que realmente se use. El crédito a corto plazo, se define como cualquier pasivo que originalmente se haya programado para liquidarse al termino de un año. Existen numerosas fuentes de financiamiento.

ESQUEMA (FUENTES FINANCIERAS, FUENTES DE FINANCIAMIENTO, FINANCIAMIENTO.)

FUENTES FINANCIERAS	FUENTES DE FINANCIAMIENTO	TIPO DE FINANCIAMIENTO
	ACTIVO	
	VALORES NEGOCIABLES	REPORTOS
	CUENTAS POR COBRAR	FACTORAJE / PIGNORACION
	INVENTARIOS	CERTIFICADOS DE DEPOSITO / BONOS DE PRENDA / ANTICIPOS DE CLIENTES/ PROVEEDORES
OTRAS EMPRESAS FIN. INST. BANCARIAS FINANCIERAS ALMACENES GENERALES INVERSIONISTAS PROPIETARIOS	PROPIEDAD, PLANTA Y EQUIPO	HIPOTECAS / ARRENDAMIENTO FINANCIERO.
	PASIVO	
	AUMENTOS DE CAPITAL	APORTE DE PROPIETARIOS UTILIDADES RETENIDAS EMISIÓN DE ACCIONES
	CREDITOS Y PRESTAMOS	PROVEEDORES / PRESTAMOS BANCARIOS CORTO Y LARGO P.
	EMISIÓN DE BONOS	HIPOTECARIOS
	EMISIÓN DE OBLIGACIONES	BONOS / PAGARES CERTIFICADOS DE DEPOSITO

Recursos Propios

Esta fuente es la que se obtiene de los aportes que hagan los dueños (propietarios) del negocio.

Instituciones Bancarias

El crédito bancario, es considerado como la facultad de disponer del ahorro ajeno, por cierto plazo, con la obligación de restituirlo.

Este crédito bancario se trata de una oferta y demanda en cuya intermediación, intervienen los bancos, como instituciones cuya función específica es el comercio del

dinero. Por una parte los poseedores de recursos hacen crédito a los bancos, llevando sus fondos al depósito irregular, mediante la espera de una retribución (Interés) y por el otro los demandantes de estos recursos, quienes esperan disponer de estos fondos para hacerlos producir.

Un banco es una empresa la cual está constituida bajo las leyes de bancos. Esta asegura las inversiones de los inversionistas y ayuda a las empresas a obtener fondos, prestándoles, por diversos tipos de financiamiento, incluyendo para capital de trabajo.

Los diversos tipos de financiamiento que ofrece el banco son:

- **Fiduciarios:** Es el que cuenta con la firma solidaria y mancomunada de un deudor y uno o varios codeudores, los cuáles se encuentran igualmente obligados ante la institución. Los préstamos fiduciarios son concedidos a personas o instituciones solventes económica y moralmente.
- **Hipotecarios:** Hay dos tipos de financiamiento hipotecario, los cuales son:
 1. Sobre capital de trabajo, en el cual se proporciona como garantía un bien inmueble. Primero se debe realizar un avalúo sobre la propiedad y luego otorgar el préstamo el banco. Proporciona como cantidad máxima el 50% del avalúo de la propiedad. El tiempo máximo al que se realiza el préstamo es de 5 años.
 2. Sobre vivienda, en el cual el banco proporciona hasta un 80% del valor del bien porque es nuevo y no ha sufrido ningún deterioro, el tiempo del préstamo es por un tiempo máximo de 15 años.
- **Prendarios:** El préstamo se realiza sobre títulos de valor, bonos, pagares de financiera o acciones. Estos se pueden realizar además sobre los que son:
 - 1) Bienes muebles.
 - 2) bonos de prenda emitidos por almacenadoras, este tipo de préstamo los bancos ofrecen hasta un 70% del valor y el cual se puede otorgar por un tiempo de 5 años.
- **Línea de Financiamiento para Exportaciones:** aquí podemos encontrar dos tipos de financiamiento: 1) Pre-Export. Este está dirigida a empresas exportadoras, con el objeto de proveerles de capital de trabajo, para preparar

y efectuar sus exportaciones. 2) Post-Export. Este esta dirigida a empresas exportadoras, con el objeto de proveerles de capital de trabajo, anticipando el pago de las exportaciones ya realizadas. Estos tipos de préstamo se realizan para un año, revolvente, por cada utilización de fondos hasta 180 días, el capital se paga al vencimiento de la utilización y los intereses mensuales. La forma en que se utiliza estos tipos de financiamiento es que al momento de que el exportador necesita recursos, envía requerimiento escrito al banco adjuntando la factura pro forma de la venta a efectuar (en el caso de pre-export) o la factura de la venta efectuada (en el caso de post-export) luego el banco verifica línea y entrega fondos al exportador de inmediato.

- **Sobregiros:** Es un tipo de financiamiento de corto plazo, esta dirigido principalmente a cubrir necesidades de caja. Normalmente no requiere forma escrita y su otorgamiento es prudencial dado que, por la velocidad en su trámite, es normalmente el gerente el que en forma individual concede la autorización.
- **Descuentos:** Otra operación a través de la cual los bancos otorgan créditos es el descuento de títulos valores como pagarés, giros, letras de cambio y otro título de deuda. Mediante este tipo de operación se obtiene con anticipación el total del valor del título con cargo a un tercero, mediante el endoso del título a favor del respaldado por la entrega y el endoso de éste a la entidad bancaria. El costo depende de la tasa de descuento que se le aplica al valor nominal del título y de las comisiones que puedan haber sido pactadas. Sí las operaciones de descuento respaldadas en títulos valores no son pagadas en la fecha de vencimiento, el endosante se hace solidario frente al banco, que podrá hacer exigible el valor del título.
- **Cartas de crédito:** El otorgamiento de créditos por la vía de la apertura de cartas de crédito es la operación activa posiblemente más conocida en el marco de las relaciones comerciales internacionales que se crean en una compraventa, casi siempre estos créditos son pactados a un término fijo, los intereses son pactados a una tasa variable sobre las tasas representativas

del mercado internacional, también se cobran las comisiones de apertura y un seguro por no-utilización.

Instituciones Financieras

“Las sociedades financieras son instituciones bancarias que actúan como intermediarios financieros especializados en operaciones, de banca, de inversión, promueven la creación de empresas productivas, mediante la captación y canalización de recursos internos y externos de mediano y largo plazo, los invierten en estas empresas ya sea en forma directa, adquiriendo acciones o participaciones, o en forma indirecta, otorgándoles créditos para su organización, ampliación y desarrollo, modificación, transformación o fusión, siempre que promuevan el desarrollo y diversificación de la producción.”¹ Estas sociedades no pueden captar depósitos del público, por lo que para financiar sus operaciones colocan bonos y pagares financieros.

Las financieras son instituciones de forma parecida a los bancos, la diferencia radica en que la financiera no puede otorgar préstamos sobre capital de trabajo y no esta bajo las leyes de banco. Al invertir o financiarse por medio de una financiera tiene mayores riesgos, los requisitos son mínimos y las tasas de interés son altas y su enfoque principal es la producción.

A fin de ahondar únicamente en los servicios que pueden resultar diferentes a los de los bancos tratare en este caso dos tipos específicos de financiamiento, el Back To Back y el leasing financiero.

Financiamiento Back to Back:

Este tipo de financiamiento consiste en pedir un préstamo otorgando como garantía una misma inversión, generalmente en la misma financiera, es decir, pido prestado dando como garantía mi propio dinero colocado en algún tipo de inversión.

“La tasa de interés varia si se trata de quetzales o dólares y del monto y tipo de cliente, en el caso del back to back es mayor a la tasa devengada en la inversión. Generalmente se trata de un 1.5% a 3% por arriba de la tasa de inversión.”²

¹ Ley de Sociedades Financieras. Dto. Ley 208 Artículo 1

² Entrevista Licda. Durini Banco Exportación/Agto. 2004

Por otro lado, otra desventaja de este sistema es que únicamente se puede solicitar hasta un 90% del valor total de la inversión. Es decir, si mi empresa tiene una inversión de US\$ 100,000.00 al 7% podrá pedir prestado US\$ 90,000.00 al 10% aproximadamente.

Arrendamiento Financiero Leasing

El arrendamiento es un arreglo contractual mediante el cual, el propietario (arrendador) permite al usuario (arrendatario), emplear los servicios del bien, durante un periodo de tiempo especificado, a cambio de un pago periódico fijo (rentas).

El arrendamiento es una fuente de financiamiento, ya que pone a la empresa en condiciones de recibir el uso de un activo fijo sin incurrir directamente en ninguna obligación por pasivo fijo. El arrendamiento del activo que se desea prestar a la empresa, el servicio de este, sin aumentar necesariamente ninguna cuenta del balance.

Hay 3 tipos de arrendamiento:

- a) Venta y Re-arrendamiento: Una operación a través de la cual una empresa vende terrenos, edificios o equipos y simultáneamente vuelve a arrendar la propiedad durante un periodo de tiempo específico y bajo términos definidos.
- b) Arrendamiento Operativo: Algunas veces es conocida como arrendamiento de servicio, proporcionan tanto financiamiento como mantenimiento. Una característica importante de este tipo de arrendamiento es que los pagos que se requieren bajo el contrato de arrendamiento no son suficientes para recuperar el costo total del equipo.
- c) Arrendamiento Financiero: No proporciona servicios de mantenimiento, que no es cancelable y que se amortiza totalmente a lo largo de su vida. Los arrendamientos financieros son similares a los contratos de venta y rearrendamiento, siendo la principal diferencia que el equipo arrendado es nuevo y que el arrendador lo compra a un productor o a un distribuidor en lugar de comprarlo al usuario-arrendatario.

El arrendamiento financiero es aquella transacción mediante la cual el arrendador goza de los derechos de propiedad del bien, pero comparte los riesgos de la misma

con el arrendatario, toda vez que este invariablemente crea posición de capital sobre el bien arrendado.

Descuento de Cuentas por Cobrar:

El descuento de cuentas por cobrar, significa ceder las cuentas por cobrar como garantía colateral para un préstamo. Una de las características, es que el prestamista no solo tiene derechos sobre las cuentas por cobrar, sino que también tiene un recurso legal hacia el prestatario. Este recurso legal, consiste en que si la persona que compro los bienes no hace el pago correspondiente, la empresa que los vendió deberá absorber la pérdida. No se le notifica al comprador de los bienes acerca de la cesión de la cuenta por cobrar.

Factoraje

El factoraje es un financiamiento a corto plazo respaldado fundamentalmente con documentos por cobrar tales como: facturas, pagares, cheques, contratos, licitaciones y otros documentos comerciales.

Existen diferentes clases de factoraje, dirigido a diferentes sectores o clientes, entre estos se pueden mencionar los siguientes.

- 1) Factoraje a clientes (financiamiento de cuentas por cobrar): En este tipo de factoraje la empresa cede cuentas por cobrar vigentes de sus compradores (facturas, contra recibos, pagares) a la empresa de factoraje recibiendo anticipadamente recursos.
- 2) Factoraje a proveedores: Se basa en el apoyo a proveedores de cadenas comerciales o grandes empresas para descontar títulos de crédito emitidos a su favor con la empresa de factoraje.
- 3) Factoraje Internacional: Los exportadores o importadores pueden cobrar y/o pagar en su totalidad en cuenta abierta y en forma anticipada el producto de sus ventas o compras en el extranjero.

Corporaciones Financieras

Las corporaciones financieras son conocidas como "bancos de desarrollo" y están encargados de la intermediación financiera orientada a participar directa y activamente en el proceso de ahorro e inversión de largo plazo, por ello participan

dinámicamente en el mercado de capitales y a proveer de recursos de mediano y largo plazo al sector real de la economía. Por lo anterior, estas entidades son el único intermediario autorizado a mantener inversiones permanentes en empresas productivas; esto se logra con aportaciones de capital. Además las corporaciones financieras pueden como los bancos desarrollar operaciones de crédito documentario, créditos en moneda extranjera, otorgar avales y créditos en moneda legal.

Compañías de Financiamiento Comercial

Las compañías de financiamiento comercial son intermediarias orientadas a financiar operaciones de corto y mediano plazo, mediante créditos que no exceden en más de tres años el tiempo de duración del contrato. Estas entidades poseen líneas de crédito dirigidas a financiar el consumo, con herramientas como las tarjetas de crédito y las líneas especiales para compra de vehículos y bienes durables. Su costo es mayor que el del crédito bancario.

Almacenadoras

La ley ha definido a los Almacenes Generales de Depósito como “Son empresas privadas, que tienen el carácter de instituciones auxiliares de crédito, constituidas en forma de sociedad anónima guatemalteca, cuyo objeto es el depósito, la conservación y custodia, el manejo y la distribución, la compra y venta por cuenta ajena de mercancías o productos de origen nacional o extranjero y la emisión de los títulos-valor o títulos de crédito certificados de depósito y bonos de prenda, cuando así lo soliciten los interesados.”¹

El almacenamiento financiero lo inician los Almacenes Generales de Depósito en su calidad de instituciones auxiliares de crédito, con la emisión de los certificados de depósito, los cuales amparan las mercancías o productos depositados o recibidos para su depósito y complementan esta actividad con la negociación de bonos de prenda, el cual ha sido de gran importancia en nuestro medio. El uso que se le ha dado al bono de prenda ha permitido al usuario el obtener financiamiento necesario que les permite realizar sus operaciones, siendo descontados estos documentos a

¹ Ley de Almacenes Generales de Depósito Dtos. 1746 y 76-69 del Congreso de la República.

través del sistema bancario, aunque pueden ser descontados de igual forma por alguna otra entidad financiera que realice operaciones en el país.

Casas de Bolsa

Es un lugar donde se hacen negociaciones de títulos valores (pagares, bonos, certificados, acciones). La bolsa ofrece un lugar en el cual las transacciones de títulos valores pueden hacerse con menor riesgo, con menores costos y de una forma ordenada en la que cada operación es registrada.

En la bolsa de valores, las transacciones se llevan a cabo entre personas o entidades que tienen recursos monetarios para prestar y personas o entidades que tienen una necesidad de recursos monetarios. El intercambio de liquidez se realiza a través de la negociación de títulos valores. Para poder hacer una emisión de títulos de valores en bolsa, la compañía o emisor interesado debe acudir a una casa de bolsa autorizada, para que sea esta quien gestione la solicitud para la inscripción y negociación en el mercado.

El financiamiento a través de la bolsa puede hacerse a través de tres instrumentos:

1. Emisión de acciones
2. Emisión de títulos
3. Captación de recursos a través de reporto.

La falta de un mercado organizado y especializado, en el que, a través de intermediarios profesionales (agentes de bolsa) se realizaran transacciones de títulos y valores admitidos a cotizaciones y cuyos precios se determinarían por el libre juego de la oferta y la demanda, motivó que en 1987 el Ministro de Economía autorizara la operación de la Bolsa Nacional, S.A. con lo que se estableció el mercado de valores en Guatemala.

Emisión de Acciones:

El mercado de capitales surge cuando las empresas deciden abrir sus estructuras de capital a nuevos inversionistas. Una de las formas en que las empresas pueden capitalizarse para crecer, es a través de la venta de nuevas acciones o la venta por parte de sus actuales accionistas de las acciones que poseen.

Una acción es un documento que representa una parte proporcional del capital contable de una sociedad anónima. Al adquirir una acción, el inversionista se convierte en propietario de los activos de la entidad emisora y además de los pasivos. La entidad emisora tiene como responsabilidad la obtención de rendimientos de estos valores y de la repartición de las utilidades por medio de dividendos.

Emisión de Títulos

Entre las fuentes de financiamiento de terceros, se utiliza un instrumento financiero llamado "pagare", que es un título de crédito negociable que pueden emitir las sociedades mercantiles, con el fin de captar recursos para financiar sus operaciones. Al emitir un pagare, se genera una relación acreedor-deudor, por lo que debe cumplir con su obligación y pagar al acreedor al vencerse el plazo.

Por ser un título de deuda, a su tenedor le asiste el derecho a percibir un rendimiento, que reconoce la sociedad emisora, independientemente de que genere o no utilidades, así como el retorno del principal en la fecha de rescate.

La emisión de títulos valores ofrece ventajas tanto para el acreedor como para el deudor, ya que ofrece costos más favorables con relación a otras alternativas de financiamiento y le da la posibilidad al inversionista de obtener mejores rendimientos con relación a los que obtendría en otras alternativas del sistema financiero.

Captación de Recursos a través del mercado de Reporto:

El reporto es una operación de crédito de corto plazo en el que la persona que invirtió su dinero adquiere títulos en propiedad como garantía de pago.

A través del reporto pueden obtenerse recursos a muy corto plazo. En la mayoría de los casos, los plazos oscilan entre 7 y 30 días, pudiendo extenderse a 60 días o 90 días, dependiendo de la oferta que exista en la bolsa.

No existe una tasa de interés fija, ya que esta fluctúa dependiendo de la oferta y la demanda en la bolsa en un momento determinado. Es muy sensible a fluctuaciones en la liquidez del sistema financiero y a la participación del gobierno en operaciones de mercado abierto.

Para poder obtener financiamiento a través de la participación en este mercado, es necesario que el reportado posea títulos valores susceptibles de ser entregados en garantía. Comúnmente los títulos con mejor aceptación son los títulos públicos o bien títulos de primer orden. También es factible captar recursos con títulos privados listados en bolsa, e incluso con títulos de gobiernos centroamericanos, pero en ambos casos el reportado tiene que estar en disposición de pagar una sobre tasa, o sea tener un costo financiero más alto al que podría obtener con títulos públicos y de primer orden.

3.3.2 Fuentes Espontáneas

Las fuentes de financiamiento espontáneas son un medio muy eficaz para cubrir las principales necesidades de una empresa, ya que estas nos permiten mantener unas sanas finanzas, y generar una fuente de movimiento del dinero.

El crédito comercial de los proveedores es una fuente importante de financiamiento a corto plazo para la empresa. Si la empresa tiene una política estricta en relación con su puntualidad de pago, el crédito comercial se vuelve un financiamiento espontáneo que varía con el ciclo de producción. Cuando se ofrece un descuento efectivo por pronto pago pero no se toma, el descuento en efectivo perdido se convierte en un costo de crédito comercial

Estirar las cuentas por pagar involucra el aplazamiento del pago después de la fecha pagadera, aunque esto genera financiamiento a corto plazo adicional; debe ser ponderado con respecto a los costos que involucra como: costo de descuento por pronto pago perdido, recargos por pagos tardíos o cargos por intereses y el deterioro en la clasificación de crédito, junto con las habilidades de la empresa para obtener un crédito futuro.

Los gastos acumulados representan una fuente espontánea de financiamiento, las principales cuentas son los salarios, y los impuestos y la meta es pagarlas en las fechas establecidas. Hasta que estas cuentas son pagadas, se proporciona financiamiento libre de intereses a la empresa, una empresa constante recibe este financiamiento constante. A medida que se pagan las cuentas antiguas de gastos acumulados, se incurre en nuevos gastos y la cantidad de gastos acumulados fluctúa

en conformidad. Una empresa con graves dificultades financieras algunas veces aplazará los pagos de salarios e impuesto, pero las consecuencias de tal aplazamiento pueden ser severas.

El crédito en el mercado de dinero y los préstamos a corto plazo son formas de financiamiento a corto plazo negociado en el mercado público o privado. Algunas veces las empresas grandes, bien establecidas y de alta calidad piden prestado sobre una base a corto plazo mediante papel comercial. El papel comercial representa un pagaré no garantizado a corto plazo que se vende en el mercado de dinero. El papel comercial se vende a través de intermediarios o directamente a los inversionistas. En ves de emitir papel independiente, una empresa puede emitir papel respaldado por bancos, en cuyo caso, un banco garantiza que la obligación será pagada. La principal ventaja del papel comercial es que es mas barato que un préstamo de negocios a corto plazo de un banco comercial.

3.3.3 Fuentes Sin Garantía y Con Garantía

El crédito comercial y el crédito bancario son las formas mas difundidas de obtención de recursos financieros, sin ofrecer garantías, con las que se manejan las empresas en el corto y mediano plazo, por la facilidad de acceso a esa fuente.

El crédito comercial es la mayor fuente de fondos a corto plazo para las empresas comerciales en conjunto. Debido a que los proveedores son más liberales al conceder crédito que las instituciones financieras, las pequeñas empresas en particular recurren al crédito comercial.

El crédito en cuenta corriente deriva su nombre del hecho de que el comprador no firma un documento formal de deuda donde quede constancia del importe que le debe abonar al proveedor. Este extiende el crédito basándose en una investigación de crédito del comprador.

En algunos casos, se utilizan pagares en lugar del crédito en cuenta abierta. El comprador firma un documento donde queda plasmada la deuda con el vendedor. En el propio pagare se fija la fecha de pago de la obligación. Este arreglo se

emplea cuando el vendedor quiere que el comprador reconozca su deuda de un modo formal. Puede exigirle al comprador un pagare si la cuenta se encuentra vencida.

Si la empresa automáticamente paga sus cuentas varios días después de la fecha de la factura, el crédito comercial se convierte en una fuente interna de financiamiento que varía con el ciclo de producción. Conforme la empresa varía su producción y las correspondientes compras, las cuentas por pagar aumentan y proporcionan parte de los fondos necesarios para financiar el aumento de producción. Cuando disminuye la producción, las cuentas por pagar tienden a disminuir. En estas circunstancias, el crédito comercial no es una fuente discrecional de financiamiento. Depende por completo de los planes de compra de la empresa, los que a su vez dependen del ciclo de producción.

El préstamo no garantizado a corto plazo generalmente está limitado a préstamos de bancos comerciales bajo una línea de crédito, un convenio de crédito revolvente o un préstamo por operación.

Los bancos requieren con frecuencia, que las empresas mantengan saldos de efectivo para compensar un convenio de préstamo. Si se requiere que la empresa mantenga saldos superiores a aquellos que mantendría normalmente, el costo efectivo de pedir prestado se incrementa. Las tasas de interés sobre los préstamos de negocios a corto plazo son una función del costo de los fondos para los bancos, la tasa prima existente, el mérito de crédito del prestatario y la rentabilidad de la relación para el banco.

La garantía es todo instrumento que utiliza el acreedor para reducir el riesgo de cobranza de su préstamo. Las garantías pueden ser personales o reales, en el primer caso, se basan en la persona misma, sea el deudor o un tercero, que es quien avala y responde frente al acreedor, sobre el cumplimiento del compromiso contraído. Las garantías reales confieren al acreedor un derecho sobre determinados bienes-muebles o inmuebles, del deudor o un tercero. Los convenios de préstamo con garantía son más costosos en su administración que los préstamos sin garantía.

El exceso del valor de mercado de la garantía comprometida sobre el importe del préstamo determina el margen de seguridad del prestamista. Si la garantía se vende por un importe que exceda la cantidad del préstamo y los intereses que se deben, la diferencia se entrega al prestatario. Como los prestamistas con garantía no desean convertirse en acreedores generales, buscan una garantía con un valor de mercado bastante superior al importe del préstamo para minimizar la posibilidad de que no puedan venderla y cubrir por completo el préstamo.

A muchas empresas incapaces de obtener un crédito no garantizado, se les exige que depositen garantía. Al dar un préstamo garantizado, el prestamista tiene dos fuentes de reembolso de préstamo: la capacidad del flujo de efectivo de la empresa para servir la deuda, y si esa fuente fracasa por alguna razón, el valor colateral de la garantía. Para proporcionar un margen de seguridad, un prestamista anticipará algo menos del valor de mercado del colateral. Las cuentas por cobrar y el inventario son los principales activos utilizados para garantizar préstamos de negocios a corto plazo.

Hay varias maneras en las que un prestamista puede obtener un interés garantizado en los inventarios; con un convenio de gravamen flotante, de garantía prendaría sobre los muebles o de contrato de fideicomiso. El prestatario tiene la posesión del inventario. Bajo certificado en almacén de depósito, una tercera parte independiente tiene la posesión del inventario.

En vez de depositar cuentas por cobrar, una empresa puede comprometerse en el factoraje de las cuentas por cobrar para adquirir efectivo. Con frecuencia el factoraje alivia a la empresa de la revisión de crédito, del costo de procesamiento de las cuentas por cobrar, los gastos por cobranza y los gastos por deuda incobrable.

La mejor combinación de fuentes alternativas de financiamiento a corto plazo depende de consideraciones sobre el costo, la disponibilidad, la medida del tiempo, la flexibilidad y el grado en que los activos de la empresa están gravados con demandas legales.

CAPITULO IV

ESTRATEGIA PARA LA OBTENCIÓN DE CAPITAL DE TRABAJO

4.1 PLANEACION FINANCIERA

4.1.1 Planeación y control financiero

La competitividad en las empresas cafetaleras se ha incrementado y la rentabilidad depende de la eficiencia productiva y en la comercialización del grano en el exterior, por eso actualmente se están planeando una serie de reestructuraciones y arreglos de negocios para reducir los costos, reducir sus puntos de equilibrio para minimizar pérdidas y maximizar utilidades, mejorando así la rentabilidad.

Los gerentes financieros deben considerar los sistemas de planeación y control, considerando la relación que existe entre volumen de ventas y la rentabilidad bajo diferentes condiciones operativas, permitiéndoles pronosticar el nivel de operaciones, las necesidades de financiamiento y la rentabilidad así como las necesidades de fondos de la empresa o su presupuesto de efectivo.

Proceso de planeación y control financiero

La planeación financiera es la proyección de las exportaciones de café, el ingreso y los activos tomando como base estrategias alternativas de producción y mercadotecnia así como la determinación de los recursos que se necesitan para lograr estas proyecciones.

El control financiero es la fase de ejecución en la cual se implantan los planes financieros, el control trata del proceso de retroalimentación y ajuste que se requiere para garantizar que se sigan los planes y para modificar los planes existentes, debido a cambios imprevistos.

El análisis de preparación de pronósticos financieros inicia con las proyecciones de exportación y costos de producción, un presupuesto es un plan que establece los gastos proyectados y explica de donde se obtendrán, así el presupuesto de producción presenta un análisis detallado de las inversiones que requerirán en materias primas, mano de obra y equipo, para dar apoyo al nivel de ventas pronosticado.

Durante el proceso de planeación se combinan los niveles proyectados de cada uno de los diferentes presupuestos operativos y con estos datos los flujos de efectivo de la empresa quedarán incluidos en el presupuesto de efectivo.

Después de ser identificados los gastos e ingresos se desarrolla el estado de resultados y el balance general pro forma o proyectado para la empresa, los cuales se comparan con los estados financieros reales, ayudando a señalar y explicar las razones para las desviaciones, corregir los problemas operativos y ajustar las proyecciones para el resto del periodo presupuestal.

4.1.2 Punto de equilibrio

Es un método que se utiliza para determinar en el momento en el cual las ventas cubrirán exactamente los gastos, es decir el punto donde la empresa se dice que esta en equilibrio, además de mostrar las utilidades o pérdidas de la empresa cuando las ventas exceden o disminuyen por debajo de ese punto.

Se debe anticipar y lograr un volumen suficiente de ventas para cubrir los gastos fijos y variables para no tener pérdidas.

El punto de equilibrio es el volumen de ventas al cual los gastos operativos totales son iguales a los ingreso totales y el ingreso en operación (Utilidad antes de Impuesto) es igual a cero.

La relación costo – volumen – utilidad, se ve influenciada por la proporción de la inversión de la empresa en activos fijos y variables, determinados al momento de hacer los planes financieros.

Un aspecto importante que busca la empresa es alcanzar los objetivos trazados, a través de un análisis que permita ejercer los cambios en volumen sobre los ingresos netos. El estudio de los índices de costo y volumen se denomina “Análisis de Equilibrio”. O sea cuando una empresa pasa de una posición de pérdida a una posición de ganancia. Como el objetivo es la búsqueda de utilidades, a través del punto de equilibrio no se logra esto. Sin embargo, el conocimiento del comportamiento de los ingresos y gastos que se requiere para determinar el punto de equilibrio, lleva consigo valiosas herramientas que son útiles en la planeación y control.

El análisis de la relación costo-volumen-utilidad ofrece una base esencial para la toma de decisiones administrativas de importancia tales como:

- Fijación de Precios de Ventas en el momento oportuno.
- Aumento de cantidades de café a exportar.
- Nuevos pedidos a futuro.
- Nuevos compradores.
- Alternativas de Costos: Producir o Maquilar

En conclusión, el análisis de las relaciones de Costo-volumen-utilidad ofrecen una visión general de los costos y las ventas en relación con la planeación de utilidades y suministra las guías para posibles cambios en la estrategia administrativa.

Análisis de Alternativas

El análisis de las relaciones Costo-volumen-utilidad, se basa fundamentalmente en el manejo de rubros de ventas netas, gastos variables, gastos fijos y utilidades, cuya combinación permitirá determinar el punto de equilibrio en ventas y ajustar las variaciones que cada rubro representa, por medio de los siguientes elementos:

1. Determinación del Volumen.
2. Relación Ganancia Volumen.
3. Margen de Seguridad.
4. Precio de Venta.
5. Ventas.
6. Gastos Variables.
7. Gastos Fijos.
8. Utilidad.

Determinación del Volumen

Consiste en la meta a exportar en unidades, mediante la cual se alcanzara el punto de equilibrio, o se obtendrá un determinado nivel de utilidades, o se preverá el efecto que un cambio en los gastos variables o en los gastos fijos pueda ejercer sobre el volumen requerido para producir un determinado ingreso.

Ventas = Gastos Variables + Gastos Fijos + Utilidad

Relación Ganancia Volumen

Determina el margen de contribución a la ganancia o porcentaje de ganancia marginal. Representa el % de las ventas disponibles para cubrir los gastos fijos y generar utilidades y el cual se verifica en el momento de fijar los precios de venta con el proveedor del exterior.

$$G/V = \text{Ganancia Bruta} / \text{Precio de Venta}$$

Ejemplo:

Precio de Venta Q. 568.

(-) menos Gasto Variable Q. 340.

Ganancia Bruta Q. 228.

$$G / V = 228./568. = 40\%$$

Margen de Seguridad

Representa la cifra en quetzales en la cual las ventas presupuestadas o reales exceden del punto de equilibrio en ventas. Mide la cantidad en la cual las ventas pueden disminuir sin producir pérdidas manteniendo los gastos.

Ejemplo:

Ventas = Q. 150,000.

PEQ = Q. 121,212.

$$MS = \text{Ventas} - \text{Ventas en PEQ} / \text{Ventas}$$

$$MS = 150,000. - 121,212. / 150,000. = 19.19\%$$

El 19.19% sobre el total de ventas, es la cantidad que puede disminuir Q. 28,785.00 sin producir pérdidas.

Análisis de Precios

Establece el precio de venta a fijarse el café en el exterior manteniendo el mismo % de ganancia marginal.

$$PV = \text{Gastos Variables} / 1 - \text{Relación Ganancia Volumen}$$

$$PV = 340. / 1 - 0.40$$

$$PV = Q. 567.$$

Análisis de Venta

Constituye el nivel de ventas necesarias para satisfacer determinadas condiciones de costos y utilidades. Su utilización consiste en la aplicación de la relación Ganancia Volumen o Contribución Marginal a diferentes niveles, originados por variaciones planificadas o reales en los gastos variables o fijos.

Análisis de Venta = $\frac{\text{Ganancia} + \text{Gastos Fijos}}{\text{Relación Ganancia Volumen}}$

Ejemplo:

Ganancia Deseada Q. 20,000.

Gastos Fijos Q. 40,000.

Análisis de Venta = $(20,000. + 40,000.) / 0.40$

Análisis de Venta = 150,000.

El análisis de punto de equilibrio se utiliza para diferentes decisiones de negocios, 1) al tomarse decisiones de nuevas calidades de café, este análisis ayuda a determinar que tan grandes deben ser las ventas para que la empresa pueda ser rentable, 2) sirve para el estudio de los efectos de una expansión general en el nivel de operaciones de la empresa en sus costos fijos y variables y el nivel esperado de ventas y 3) cuando la empresa considera modernizarse o automatizarse con inversión fija para disminuir los costos variables (mano de obra,) Además permite el análisis de las consecuencias de los proyectos.

Las limitaciones del análisis del punto de equilibrio son por que consideran un precio fijo, por que consideran que los costos variables por unidad son constantes, y al considerar incrementar sus costos fijos pensando en reducir los costos variables. Así el análisis del punto de equilibrio debe modificarse con todos y cada uno de los cambios que se vayan presentando. Por eso se requiere un tipo de análisis más flexible.

Para la determinación del punto de equilibrio debemos en primer lugar conocer los costos fijos y variables de la empresa; entendiendo por costos variables aquellos que cambian en proporción directa con los volúmenes de producción y ventas, por ejemplo: materias primas, mano de obra a destajo, comisiones, etc. Por costos fijos, aquellos que no cambian en proporción directa con las ventas y

cuyo importe y recurrencia es prácticamente constante, como son la renta del local, los salarios, las depreciaciones, amortizaciones, etc. Además debemos conocer el precio de venta de él o los productos que fabrique o comercialice la empresa, así como el número de unidades producidas.

Quintales producidos	2,250	362.22 (Precio de venta supuesto de 1qq café)
VENTAS	Q. 814,995.00	100.00 %
COSTOS VARIABLES	Q. 395,028.08	48.47 % (costo de 1 qq café 175.57)
GANANCIA MARGINAL	Q. 419,966.92	51.53 %
GTOS. FIJOS	Q. 295,028.19	36.20 %

Al obtener el punto de equilibrio en valor, se considera la siguiente formula:

La cual es considerada para la aplicación a un producto.

$$P. E. Q. = \frac{\text{Gastos Fijos}}{\% \text{ Ganancia Marginal}}$$

Consideremos el siguiente ejemplo en donde los costos fijos y variables, así como las ventas se ubican en la formula con los siguientes resultados: (cuando se hable de unidades, estaremos hablando de quintales)

$$P.E. Q = \frac{Q. 295,028.19}{51.53\%} = Q. 572,536.76$$

PRUEBA DE RESULTADOS

VENTAS EN PUNTO EQUILIBRIO	Q. 572,536.76
COSTO	Q. 277,508.57 (572,536.76 x 48.47%)

GANANCIA MARGINAL en PUNTO EQUILIBRIO	Q. 295,028.19
(-) GASTOS FIJOS	Q. 295,028.19

GANANCIA	Q. 0.00
	=====

El resultado obtenido se interpreta como las ventas necesarias para que la empresa opere sin pérdidas ni ganancias, si las ventas del negocio están por debajo de esta cantidad la empresa pierde y por arriba de la cifra mencionada son utilidades para la empresa.

Cuando se requiere obtener el punto de equilibrio en porcentaje, se manejan los mismos conceptos, pero el desarrollo de la fórmula es diferente:

$$\text{P.E. \%} = \frac{\text{Gastos Fijos}}{\text{Ventas Totales} - \text{Costos Variables}} \times 100$$

Al ser los mismos valores se ubican de acuerdo a como lo pide la fórmula para obtener el resultado deseado:

$$\text{P.E. \%} = \frac{\text{Q } 295.028.^{19}}{\text{Q } 814,995.^{00} - \text{Q } 395.028.^{08}} \times 100 = 70.25\%$$

El porcentaje que resulta con los datos manejados, indica que de las ventas totales, el 70.25% es empleado para el pago de los gastos fijos y variables y el 29.75% restante, es la utilidad neta que obtiene la empresa.

El otro análisis del punto de equilibrio se refiere a las unidades, empleando para este análisis los gastos variables, así como el Punto de Equilibrio obtenido en valores y las unidades totales producidas, empleando la siguiente fórmula:

$$\text{P.E. U} = \frac{\text{P. E. Q (en valores Monetarios)}}{\text{Precio de Venta}}$$

Por lo tanto el resultado indicará el monto de unidades a vender:

$$\text{P.E. U} = \frac{\text{Q } 572,536.^{76}}{\text{Q. } 362.^{22}} = 1,580.^{63}$$

PRUEBA DE RESULTADOS

Ventas	1,580.63	362.22	572,536.76
Costo	1,580.63	175.57	277,508.57

Ganancia Marginal			295,028.19
(-) Gastos Fijos			295,028.19

Ganancia			0.00
			=====

Para que la empresa esté en un punto en donde no existan pérdidas ni ganancias, se deberán vender 1,580 quintales, considerando que conforme aumenten los quintales vendidos, la utilidad se incrementará. El análisis que resulta del punto de equilibrio en sus modalidades, ayuda al empresario a la toma de decisiones en las tres diferentes vertientes sobre las que cotidianamente se tiene que resolver y revisar el avance de una empresa, al vigilar que los gastos no se excedan y las ventas no bajen de acuerdo a los parámetros establecidos

4.1.3 Presupuesto de efectivo

Es un programa que muestra los flujos de efectivo (entradas, salidas, y saldos de efectivo) de una empresa a lo largo de un periodo de tiempo determinado, y sirve para estimar las necesidades de efectivo para su presupuesto pronosticado.

Los presupuestos mensuales de efectivo se usan para planeación de compras y los presupuestos diarios o semanales se utilizan para el control real del efectivo.

El saldo de efectivo fijado como meta, es el saldo deseado que una empresa planea mantener con la finalidad de realizar operaciones de negocios.

4.2 PRESUPUESTO

Es un instrumento o herramienta auxiliar de la administración, para la coordinación y el control preparado técnica y sistemáticamente, el cual conoce, cuantitativamente, las operaciones futuras de una empresa y sus resultados, por un periodo determinado.

4.2.1 Función de los presupuestos

1. Los presupuestos se relacionan con el Control financiero de la organización.
2. El control presupuestario es el proceso de descubrir qué es lo que se está haciendo, comparando los resultados con sus datos presupuestados correspondientes para verificar los logros o remediar las diferencias.
3. Los presupuestos pueden desempeñar tanto roles preventivos como correctivos dentro de la organización.

4.2.2 Importancia de los presupuestos

Presupuestos: Son útiles en la mayoría de las organizaciones como: compañías de negocios, agencias del gobierno, grandes multinacionales, conglomerados y pequeñas empresas

1. Los presupuestos son importantes porque ayudan a minimizar el riesgo en las operaciones de la organización.
2. Por medio de los presupuestos se mantiene el plan de operaciones de la empresa en unos límites razonables.
3. Sirven como mecanismo para la revisión de políticas y estrategias de la empresa y direccionarlas hacia lo que verdaderamente se busca.
4. Cuantifican en términos financieros los diversos componentes de su plan total de acción.
5. Las partidas del presupuesto sirven como guías durante la ejecución de programas de personal en un determinado periodo de tiempo, y sirven como

norma de comparación una vez que se hayan completado los planes y programas.

6. Los procedimientos inducen a los especialistas de asesoría a pensar en las necesidades totales de las empresas, y a dedicarse a planear de modo que puedan asignarse a los varios componentes y alternativas la importancia necesaria
7. Los presupuestos sirven como medios de comunicación entre unidades a determinado nivel y verticalmente entre ejecutivos de un nivel a otro. Una red de estimaciones presupuestarias se filtra hacia arriba a través de niveles sucesivos para su ulterior análisis.
8. Las lagunas, duplicaciones o sobré posiciones pueden ser detectadas y tratadas al momento en que los gerentes observan su comportamiento en relación con el desenvolvimiento del presupuesto.

4.2.3 Objetivos de los presupuestos

1. Planear e integrar sistemáticamente todas las actividades que la empresa debe desarrollar en un periodo determinado.
2. Controlar y medir los resultados cuantitativos, cualitativos y, fijar responsabilidades en las diferentes dependencias de la empresa para lograr el cumplimiento de las metas previstas.
3. Coordinar los diferentes centros de costo para que se asegure la marcha de la empresa en forma integral.

4.2.4 Finalidades de los presupuestos

1. Planear los resultados de la organización en dinero y volúmenes.
2. Controlar el manejo de ingresos y egresos de la empresa.
3. Coordinar y relacionar las actividades de la organización.
4. Lograr los resultados de las operaciones periódicas.

4.2.5 Clasificación de los presupuestos

Los presupuestos se pueden clasificar desde diversos puntos de vista: 1) Entidad que los elabora, 2) Plazo, 3) Importancia, 4) Origen y Efectos, 5) Flexibilidad, 6) Por su límite, 7) Unidad de Medida, y 8) Por su Presentación.

Entidad que los elabora:

Corresponde a la institución o empresa que planifica su elaboración pudiendo ser:

1. Públicos
2. Privados

Por su Importancia: Corresponde al contenido de los presupuestos, lo que significa que habrá preliminares y finales.

1. Sumarios (Balance General, Estado de Resultados, Flujo de Caja)
2. Analíticos (Ventas, Costos, Gastos, Cuentas por Cobrar etc.)

Según la flexibilidad: Rígidos, estáticos, fijos o asignados

Son aquellos que se elaboran para un único nivel de actividad y no permiten realizar ajustes necesarios por la variación que ocurre en la realidad. Dejan de lado el entorno de la empresa (económico, político, cultural etc.). Este tipo de presupuestos se utilizaba anteriormente en el sector público.

Flexibles o variables: Son los que se elaboran para diferentes niveles de actividad y se pueden adaptar a las circunstancias cambiantes del entorno. Son de gran aceptación en el campo de la presupuestación moderna. Son dinámicos adaptativos, pero complicados y costosos.

Según el periodo de tiempo: Corresponde a tiempo de cómputo que tendrá el presupuesto o sea el tiempo en que deberán cuantificar las metas.

A Corto Plazo

Son los que se realizan para cubrir la planeación de la organización en el ciclo de operaciones de un año. Este sistema se adapta a los países con economías inflacionarias.

A largo plazo

Este tipo de presupuestos corresponde a los planes de desarrollo que, generalmente, adoptan los estados y grandes empresas.

Por su Unidad de Medida:

Corresponde al contenido de los presupuestos, esto quiere decir los elementos que lo integran.

- 1- Unidades
- 2- Monetarios

Por su Limite:

Corresponde a los parámetros de medición que se consideraran como aceptables, mediante la ejecución presupuestaria.

- 3- Máximos
- 4- Mínimos

Por su Presentación:

Corresponde a la institución que los patrocina, generalmente esta clasificación se utiliza en el área gubernamental.

- 5- Por Programas
- 6- Por Áreas de Responsabilidad

Por su Origen y Efectos:

Corresponde al contenido de los presupuestos.

- 1- De Operación (Estado de Resultados)
- 2- Financieros (Balance General)

Presupuesto de Ventas: Generalmente son preparados por meses, áreas geográficas y productos, existen diferentes procedimientos para determinarlos:

- **Índice de variación Estacional:** Consiste en determinar a través del análisis y procedimiento de la información estadística que se obtenga, un índice de variación que aplicado al promedio de las ventas estimado, nos dé las ventas estacionales.
- **Método de Criterio:** Consiste en considerar el criterio de los ejecutivos de la empresa por la simple experiencia que han tenido en años anteriores respecto a las ventas de la empresa.

- **Método de Factores:** Consiste en considerar, en la preparación del pronóstico los diferentes factores que han incidido favorable y desfavorablemente en las ventas del ejercicio anterior, así como aquellos aspectos que pueden incidir en aumentos o disminución de las ventas en el periodo que sé este presupuestando. (Normalmente este método es poco utilizado en la planeación de las exportaciones de café).

Factores a Considerar en la preparación del presupuesto de Ventas por el método de factores.

1. Influencia en la Administración

- Cambio en el Tipo de Productos
- Cambio en el Diseño de Productos
- Políticas de Mercado
- Políticas de Publicidad
- Políticas de Precio

2. Fuerzas Económicas Generales

- Condiciones Económicas Generales
- Tendencia, Modulo o Patrón General de las Condiciones
- Tendencia y Variaciones Regionales y Locales
- Variaciones Estacionales
- Clasificación de Productos de acuerdo con su sensibilidad económica.

3. Factores Específicos de Ventas

- Factores de Ajuste
- Factores Corrientes de Crecimiento
 1. Dinámica Acumulativa
 2. Potencial Inductivo
- Factores de Cambio

1. Cambio en el producto
2. Cambio en la Producción
3. Cambio en el Mercado
4. Cambio en los métodos de venta

Presupuesto de Producción: Consiste en indicar cual es el volumen de las unidades a producir, proporciona los elementos que sirven de enlace entre el estado presupuestado de resultados y los presupuestos de operación y caja. Comúnmente se expresan en unidades físicas. La información necesaria para preparar este presupuesto incluye tipos y capacidades de máquinas, cantidades económicas a producir y disponibilidad de los materiales.

Presupuesto de Compras: Es el presupuesto que define las compras de materias primas y/o mercancías que se harán durante determinado periodo. Generalmente se hacen en unidades y costos.

Presupuesto Maestro: Este presupuesto incluye las principales actividades de la empresa. Conjunta y coordina todas las actividades de los otros presupuestos y puede ser concebido como el "presupuesto de presupuestos".

Presupuesto Financiero: En estos presupuestos se incluyen los rubros y/o partidas que inciden en el balance. Hay tres tipos: 1) Presupuesto de Caja o Tesorería y 2) Presupuesto Proyectado del Estado de Resultados 3) Presupuesto Proyectado del Balance General.

- **Presupuesto de Tesorería**

Tiene en cuenta las estimaciones previstas de fondos disponibles en caja, bancos y valores de fácil realización. Se puede llamar también presupuesto de caja o de flujo de fondos porque se utiliza para prever los recursos monetarios que la organización

necesita para desarrollar sus operaciones. Se formula por cortos periodos mensuales o trimestralmente.

- **Presupuesto de erogaciones capitalizables**

Es el que controla, básicamente todas las inversiones en activos fijos. Permite evaluar las diferentes alternativas de inversión y el monto de recursos financieros que se requieren para llevarlas a cabo.

Según el sector de la economía en el cual se utilizan

- **Presupuestos del Sector Público:** son los que involucran los planes, políticas, programas, proyectos, estrategias y objetivos del estado. Son el medio más efectivo de control del gasto público y en ellos se contempla las diferentes alternativas de asignación de recursos para gastos e inversiones.
- **Presupuestos del Sector Privado:** son los usados por las empresas particulares y se conocen también como presupuestos empresariales. Buscan planificar todas las actividades de una empresa.

4.3 PRESUPUESTO DE CAJA

Permite que la empresa programe sus necesidades de corto plazo, el departamento financiero de la empresa en casi todas las ocasiones presta atención a la planeación de excedentes de caja como a la planeación de sus déficit, ya que al obtener remanentes estos pueden ser invertidos, pero por el contrario si hay faltante planear la forma de buscar financiamiento a corto plazo.

Los factores fundamentales en el análisis del presupuesto de caja se encuentran en los pronósticos que se hacen sobre las ventas, los que se hacen con terceros y los propios de la organización, todos los input y output de efectivo y el flujo neto de efectivo se explicarán a continuación en sus planteamientos básicos.

El Pronostico de Ventas

La herramienta fundamental en cualquier presupuesto de caja es el pronóstico de ventas, este es suministrado por el departamento de comercialización, con base en este pronostico se calculan los flujos de caja mensuales que vayan a resultar de entradas por ventas proyectadas y por los desembolsos relacionados con la producción, así mismo por el monto del financiamiento que se requiera para sostener el nivel del pronostico de producción y ventas.

Este pronóstico puede basarse en un análisis de los datos de pronósticos internos y externos.

Pronósticos internos:

Estos se basan fundamentalmente en una estructuración de los pronósticos de ventas por medio de los canales de distribución de la empresa. Los datos que arroja este análisis dan una idea clara de las expectativas de ventas.

Pronósticos externos:

Estos están sujetos a la relación que se pueda observar entre las ventas de la empresa y determinados indicadores económicos como el Producto Interno Bruto y el Ingreso Privado Disponible, estos dan un lineamiento de como se pueden comportar las ventas en un futuro. Los datos que suministra este pronóstico ofrecen la manera de ajustar las expectativas de ventas teniendo en cuenta los factores económicos generales.

Entradas de Caja

Las entradas de caja incluyen la totalidad de entradas de efectivo en un período de tiempo cualquiera, entre los más usuales se encuentran las ventas al contado, cuentas por cobrar por ventas al crédito, aumento de capital, inversiones, prestamos, ventas de activos, etc., y todas aquellas que en el corto plazo sean susceptibles de representar una entrada de efectivo.

Salidas de Caja

Los desembolsos de efectivo comprenden todas aquellas erogaciones de efectivo que se presentan para el funcionamiento total de la empresa, en cualquier período de tiempo, entre los más comunes están las compras en efectivo, cancelación de cuentas por pagar, el pago de dividendos, los arrendamientos, los sueldos y salarios, pago de impuestos, compra de activos fijos, pago de intereses sobre los pasivos, el pago de préstamos y abonos a fondos de amortización y la readquisición o retiro de acciones.

El flujo neto de efectivo, caja final y financiamiento:

El flujo neto de efectivo de una empresa es el resultado de deducir cada mes, los desembolsos y agregando los ingresos obtenidos, tomando en cuenta el saldo inicial de caja al flujo neto de efectivo de la empresa. Cualquier financiamiento necesario para mantener un saldo mínimo predeterminado de caja debe agregarse al saldo final en caja para obtener un saldo final con financiamiento.

Ejemplo:

La empresa CAFÉ, S.A. esta preparando un presupuesto de caja para los meses de octubre, noviembre y diciembre. Las ventas reales en agosto fueron de Q100,000 y en septiembre Q200,000. Se pronostican ventas de Q400,000 para octubre, Q300,000 para noviembre y Q200,000 para diciembre. El 20% de las ventas de la empresa se han hecho al contado, el 50% han generado cuentas por cobrar que son cobradas después de 30 días y el restante 30% ha generado cuentas por cobrar que se cobran después de dos meses, no se tiene estimación de cuentas incobrables.

En diciembre la empresa espera recibir un ingreso por cuentas de difícil recuperación de Q30.000 proveniente de cuentas consideradas incobrables de años anteriores. A continuación se presentan los datos.

CAFÉ, S.A.**PRESUPUESTO DE INGRESOS PROYECTADOS****PERIODO DE AGOSTO A DICIEMBRE DEL AÑO 2003****(Cifras en Quetzales)**

	Agosto	Septiembre	Octubre	Noviembre	Diciembre	TOTAL
Ventas	100,000	200,000	400,000	300,000	200,000	1.200,000
Ventas Contado	20,000	40,000	80,000	60,000	40,000	240,000
C x Cobrar						
C. C al mes		50,000	100,000	200,000	150,000	500,000
C. C 2 meses			30,000	60,000	120,000	210,000
Otro Ing.					30,000	30,000
Total	20,000	90,000	210,000	320,000	340,000	980,000

Ahora se relacionan todas las erogaciones hechas y proyectadas por la empresa CAFÉ, S.A. durante los mismos meses. Las compras de la empresa representan el 70% de las ventas, el 10% de las compras se paga al contado, el 90% se paga en el mes siguiente al de compra. En el mes de octubre se pagan Q20,000 de dividendos. Se paga arrendamiento de Q5,000 mensuales. Los sueldos y salarios de la empresa pueden calcularse agregando 10% de sus ventas mensuales a la cifra del costo fijo de Q8.000 en diciembre se pagan impuestos por Q50.000 se compra una máquina nueva a un costo de Q130.000 en el mes de Noviembre. Se pagan intereses de Q10.000 en diciembre. También en diciembre se abona a un fondo de amortización Q20.000 el programa de desembolsos de efectivo es el que se presenta a continuación:

CAFÉ, S.A.**PRESUPUESTO DE EGRESOS PROYECTADOS****PERIODO DE AGOSTO A DICIEMBRE DEL AÑO 2003****(Cifras en Quetzales)**

	Agt.	Sept.	Oct.	Nov.	Dic.	TOTAL
Compras	70,000	140,000	280,000	210,000	140,000	840,000
Compras al Contado	7,000	14,000	28,000	21,000	14,000	84,000
Pago compras del mes		63,000	126,000	252,000	189,000	630,000
Dividendos			20,000			20,000
Sueldos			48,000	38,000	28,000	114,000
Arrendamientos			5,000	5,000	5,000	15,000
Impuestos					50,000	50,000
Máquina				130,000		130,000
Intereses					10,000	10,000
Fondo Amort.					20,000	20,000
Total	7,000	77,000	227,000	446,000	316,000	1.073,000

El flujo neto de efectivo, el saldo final de caja y financiamiento.

El flujo neto de efectivo se obtiene deduciendo cada mes los desembolsos hechos por la empresa de las entradas obtenidas por la actividad económica. Agregando el saldo inicial de caja en el periodo al flujo neto de efectivo, obtenemos el saldo final de caja para cada mes. Por último cualquier financiamiento adicional para mantener un saldo mínimo de caja debe agregársele al saldo final de caja, para conseguir un saldo final con financiamiento.

Entonces tenemos que para el mes de septiembre el saldo final de caja fue de Q50.000 y se desea tener durante los siguientes meses un saldo mínimo de caja de Q25.000. Basándose en los datos anteriormente podemos realizar el presupuesto de caja para la compañía CAFÉ, S.A. así:

CAFÉ, S.A.**PRESUPUESTO DE CAJA****PERIODO DE OCTUBRE A DICIEMBRE DEL AÑO 2003****(Cifras en Quetzales)**

	Octubre	Noviembre	Diciembre	TOTAL
Total entradas de efectivo	210,000	320,000	340,000	870,000
(-) Total desembolsos	227,000	446,000	316,000	989,000
Flujo neto de efectivo	-17,000	-126,000	24,000	- 119,000
(+) Saldo inicial en caja	50,000	33,000	25,000	50,000
Saldo final en caja	33,000	-93,000	49,000	-69,000
(+) financiamiento		118,000		118,000
Saldo final con financiamiento	33,000	25,000	49,000	49,000

Interpretación del Presupuesto de caja

El presupuesto de caja suministra a la empresa cifras que indican el saldo final en caja, que puede analizarse para determinar si se espera un déficit o un excedente de efectivo durante cada período que abarca el pronóstico. El encargado del análisis y de los recursos financieros debe tomar las medidas necesarias para solicitar financiamiento máximo, si es necesario, indicando en el presupuesto de caja la causa de la incertidumbre en los valores finales de caja, que se basan en los pronósticos de ventas.

Reducción de la incertidumbre en el Presupuesto de caja

Aparte del cuidado necesario en la preparación del pronóstico de ventas y todos los componentes del presupuesto de caja, hay dos maneras de reducir la incertidumbre: Entendida como "la variabilidad de los resultados que realmente pueden presentarse" del presupuesto de caja, enseguida se muestran estas opciones:

- **El primero** consiste en preparar varios presupuestos de caja, uno inicial que se base en pronósticos optimistas, otro en pronósticos probables y otro en pronósticos pesimistas, para así ver el impacto que tendría en la empresa

cada uno de los escenarios y hacer las correcciones y los planteamientos más adecuados al presentarse una situación adversa.

- **El segundo** es un poco más complicado, es por medio de la simulación por computador, esta se basa en establecer una distribución de probabilidades acerca de los flujos de caja finales en un período de tiempo teniendo así una mayor confiabilidad de las posibles desviaciones y un análisis de riesgo más cercano a la realidad.

La preparación de un presupuesto de caja debe hacerse de forma muy cuidadosa ya que por estar tan íntimamente ligado con los datos de pronóstico, son estos los que permitirán tomar las decisiones adecuadas por los gerentes financieros.

CAPITULO V

(CASO PRACTICO)

En este capítulo se presenta un caso práctico que comprende el escenario de diferentes alternativas de financiamiento para la actividad cafetalera. Para cumplir con los objetivos del presente estudio, ha sido necesario utilizar la metodología referida en los temas anteriores.

5.1 IDENTIFICACION DE LA EMPRESA

La actividad de café en Guatemala esta bastante desarrollada. Ha estado en crecimiento durante muchísimos años y esa es la razón por la cual el café se ha mantenido dentro de los mayores rubros en la generación de divisas del país.

La actividad exportadora de café sufrió fuertes cambios durante 1998. Muchos de los cambios se gestaron durante mucho tiempo y empezaron a manifestarse desde 1997. La desaparición de las dos mayores casas de exportación en Guatemala, produce a partir de 1998 una gran oportunidad para las otras casas y para los nuevos exportadores. El establecimiento de una nueva casa exportadora es sumamente propicio a partir de ese momento.

CORPORACION MERCANTIL, S.A.

Corporación Mercantil, S.A. surgió de la idea de crear una nueva empresa de exportación de café, por un grupo de personas experimentadas y conocedoras de la industria del café. Los planes de este grupo de empresarios los llevaron a buscar financiamiento a bancos que vieron en ellos la oportunidad de administrar y explotar un beneficio de café. La convergencia de intereses fructifica y en febrero de 1,999 inicio operaciones.

Lastimosamente el café entra en una crisis mundial provocado por la oferta existente y la baja de precios en el mercado internacional, localmente el sector financiero cerro los créditos a todo el negocio cafetalero provocado por la insolvencia de las más grandes casas de exportación de café, y de la falta de garantías para cubrir las líneas de crédito que se solicitan para cubrir las operaciones del grano.

El problema fundamental es entonces la falta de financiamiento para cubrir las operaciones de producción, compra, transformación y exportación del café.

- razón Social Corporación Mercantil, S.A.
- Ubicación Guatemala
- Clasificación Empresa Comercial Exportadora
- Fundación 1,999
- Numero de Trabajadores 25 integrados por Gerentes, jefes de Depto. Y personal operativo.
- Capital Autorizado, suscrito y Pagado Q. 2.000,000.00
- Origen del Capital Guatemalteco

Corporación Mercantil, S.A. es una compañía constituida en la republica de Guatemala, dedicada a la exportación de café, con licencia de ANACAFE 147. Corporación Mercantil, S.A. compra, procesa, exporta el café en oro y vende los subproductos en el mercado local.

Recursos Físicos

- Beneficio de Café: Este beneficio es una instalación tradicional que se ha estado modernizando con el propósito de incrementar su capacidad. Ya se han iniciado los trabajos de reparación y modificación necesarios para operarlo eficientemente. El beneficio tiene problemas de diseño e ingeniería que lo hace caro de operar. Actualmente esta parcialmente desarmado y se estima que será necesaria una inversión de aproximadamente Q. 2.000,000.00 para operarlo al 100%.

Se modificaran varios sistemas y reconstruirá la cimentación de las secadoras principales. También es necesario adquirir desmusiladoras mecánicas en sustitución del método tradicional que contamina todo el sector. Además es necesario adquirir equipo básico de oficina.

Con estas modificaciones el beneficio será capaz de procesar hasta 2,000 quintales de café maduro por día, que rinden aproximadamente 300 quintales de café oro exportación.

La capacidad máxima de producción del beneficio se estima en 100,000 quintales de café maduro, equivalentes a 15,000 quintales de café oro

exportación. Se estima que durante la primera temporada de operación no se podrá alcanzar mas que el 75% de la capacidad.

Productos y Servicios

Los productos de Corporación Mercantil, S.A. son dos:

1. Exportación de Café en Oro
 2. Servicio de Beneficiado
- En la exportación y comercialización de café en oro los productos se diferencian por su calidad y preparación. Casi todas las calidades de exportación pueden ser Preparación Americana o Preparación Europea, dependiendo de la demanda de los compradores. Las calidades de exportación son:
 1. Prima Lavado
 2. Extra Prima Lavado
 3. Semi Duro
 4. Duro
 5. Estrictamente Duro
 - La venta de beneficiado se entiende como un complemento en la explotación de las capacidades del beneficio. De tal manera que cuanto más efectiva opere la empresa como casa exportadora, más cercana estará de operar el beneficio al 100% y consecuentemente venderá menos maquila. Durante la cosecha 2001/2002 sé maquila 8,000 quintales de café oro.

Mercado

Los proveedores de materia prima pueden dividirse de la siguiente manera:

Geográficamente

Por Volumen de Producción o acopio

Por calidad

Geográficamente

Guatemala se puede dividir por regiones cafeteras, y cada región maneja diferentes características reconocidas por el nombre de su región. Algunas son café Antigua, Atitlan, Huehuetenango, Fraijanes, Coban etc.

Volumen de Producción

Por su volumen de producción los productores se dividen en grandes de 2,500 quintales o más; los medianos que producen de 500 a 2,500; y los pequeños con producción menor de 500 quintales. Los intermediarios normalmente venden cantidades superiores a las de la clasificación de los productores.

Calidad

Dependiendo de la altitud y características de la tierra, el café tiene diferentes cualidades. La más importante de las cualidades del café es la acidez y basándose en ella se clasifica, de menor a mayor acidez como prima lavado, extra prima lavado, semiduro, duro y estrictamente duro.

Es importante tener una visión clara acerca de los proveedores para trazar una política correcta en las intenciones de compra. Este año se espera que en sur-occidente, la cosecha sea bastante superior a la cosecha anterior, por lo que hará que la operación en el beneficio sea muy rentable. En el área de Huehuetenango, la empresa trabaja con el propósito de establecer una agencia de acopio. El café de Huehuetenango es muy interesante por varias razones, además de la demanda por su calidad, es interesante porque la cosecha en esta región coincide con el periodo de menor liquidez de la competencia y hace que el margen sea mayor.

Este año se continuara construyendo la base de datos de los proveedores. Los pagos a proveedores en el beneficio se harán por cheque, en el beneficio no se recibirá café en deposito. Los proveedores que no cuenten con una contabilidad autorizada, recibirán de la empresa una factura especial. En el café pergamino, se continuara operando con la política de pago del 35% en el momento de contratar el café, 40% restante después del dictamen de catación y el resto después de la fijación de precio.

Las ventas internas se hacen bajo términos de pago anticipado.

Colocación del Producto

Durante la siguiente cosecha mundial se espera un equilibrio entre la oferta y la demanda. Sin embargo, la única certeza que hay en el mercado de café es que es impredecible. En este momento la amenaza de una cosecha inferior a la de años anteriores, así también se espera una normalización de los precios, luego de superar la crisis que llegó a precios de US\$50.00 por quintal. Esta situación negativa para los productores de café está llena de oportunidades para la empresa Corporación Mercantil, S.A., ya que el equilibrio entre la oferta y la demanda va a romperse de seguir todo como actualmente va y entonces todos los exportadores que pueden suplir directamente al tostador van a estar en posición de vender a mejor precio.

La lista de clientes compradores en el exterior son todos considerados de primer nivel y son los siguientes:

- The Folgers Coffee Company
- Volcafe Limited
- Mercon Coffee
- Mitsubishi International Corp.
- Melitta
- Louis Dreyfus
- Cargill Coffee

Competencia

Los exportadores guatemaltecos pueden dividirse en dos grupos:

- Los exportadores que pertenecen a una transnacional
- Los exportadores independientes

Los exportadores que pertenecen a una transnacional en general son financieramente más fuertes que los independientes, estas casas siempre son presentadas como centros independientes de generación de utilidades. Sin embargo cuando su casa matriz necesita presionar a su exportador por supuesto que lo hace y recibe la orden de comprar sin reparar mucho en el precio puede complicar la vida de su competencia local.

Durante la cosecha 1998/1999 todos los exportadores de café ambicionaron aprovechar el vacío provocado por la desaparición de Agrocomercial y Agricafe para incrementar su participación en el mercado. Todos crecieron en volumen y la mayoría rebaso sus capacidades.

Un factor que puede incidir en el volumen alcanzable es el nivel del mercado de café y el financiamiento necesario para cubrir las operaciones de la empresa. Si el precio continua bajando, las casas exportadoras que tienen poco acceso a financiamiento lograran comprar mas café con su limitado financiamiento reduciendo así el volumen disponible. Por el otro lado, es importante hacer notar que si el mercado por cualquier razón sube violentamente los requerimientos de financiamiento suben proporcionalmente. Si el financiamiento no se amplia cuando un mercado esta en alza, el volumen de producción decrece proporcionalmente.

La empresa estima una inversión de Q. 5.000,000.00 para cubrir los volúmenes de compra de acuerdo con los pronósticos de ventas de exportación que se esperan efectuar durante la cosecha. Además se proyecta financiar a los productores de café para asegurar la recepción de café en las cosechas posteriores.

En conclusión:

1. Nuestro problema es la falta de capital por no tener las fuentes de financiamiento disponibles para cubrir nuestros volúmenes de compra y financiar nuestros gastos de operación.
2. La necesidad de la empresa es conseguir dinero fresco para asegurar el producto ante la demanda de café ocasionada por la baja producción y las perdidas en años anteriores en el ámbito nacional ocasionadas por la baja de precios.
3. La solución es buscar alternativas de financiamiento accesibles, al menor costo y de fácil administración.
4. Lo anterior se espera conseguir sobre la base de la planificación de la cosecha 2002/2003 mediante instrumentos financieros como presupuestos, análisis de ventas, y estudio de las diferentes alternativas de financiamiento adecuadas al negocio y a los intereses de los accionistas.

Desarrollo del Caso Practico

La empresa Corporación Mercantil, S.A. exportadora de café solicita que se elaboren los presupuestos de operación, el presupuesto de caja, estado de resultados, balance general proyectado por el periodo correspondiente del 1-10-2002 al 31-3-2003 y se defina la alternativa de financiamiento, con la información siguiente:

1. Política de Compras: La política de compras de café pergamino se basa en la recepción, catación y fijación del precio del café.

Al contado en el momento de contratar el café	35%
30 días después de definir la calidad	40%
60 días después de la fijación de precio	25%

2. Ventas de Agosto 2003 Q. 1.800,000.00

Ventas de Septiembre2003 Q. 1.200,000.00

3. Compra de maquinaria en Octubre por valor de Q. 1.800,000.00, se paga el 20% de enganche. Saldo pagadero en 5 años.

4. Las ventas correspondientes al mes de marzo fueron estrictamente al contado, 100% de total de la exportación en el momento de facturar.

5. Amortizaciones:

Seguros pagados por anticipado	Q. 230,000.00
Gastos de Organización 20% de amortizaciones	Q. 200,000.00

6. Compras Agosto 2002 Q. 522,000.00

Compras Septiembre2002 Q. 700,000.00

7. GASTOS ADMINISTRACION:

- Sueldos Anuales de Q. 420,000.00

- Prestaciones 33.33%
- Cuotas Patronal del Igss 12.67%
- Cuota Laboral del Igss 4.83%
- Gastos Generales Q. 480,000.00 anuales
- Alquileres Q. 240,000.00 al año
- Energía Eléctrica Q. 60,000.00 anuales
- Mantenimiento Q. 240,000.00 anuales
- Papelería y Útiles Q. 120,000.00 anuales
- Suscripciones Q. 60,000.00 anuales
- Por decisión de políticas administrativas se decidió que apartir de este año se provisione una cuota por concepto de provisiones laborales, la cual incluirá Indemnización, Aguinaldo, Bono 14 y vacaciones (20 días , 1 mes por año)
- Comisiones sobre Ventas de café al exterior 1% sobre ventas totales.
- De las prestaciones, solo se paga el IGSS al mes siguiente.

8. Reserva Legal 5% después del ISR

9. I.V.A. 12% en concepto de impuesto, el saldo a Septiembre 2002 sumaba Q. 80,000.00

10. Saldo de Caja al 30 de Septiembre 2002 es de Q. 504,000.00

11. Los precios de venta son establecidos por la bolsa de New York de la siguiente forma:

	Alto	Bajo	Cierre	
Septiembre 2002		US\$ 70.00	US\$ 69.00	US\$. 70.00
Diciembre 2002		US\$ 72.00	US\$ 71.00	US\$. 72.00
Marzo 2003		US\$ 74.00	US\$ 70.00	US\$. 74.00

12. Provisión de cuentas incobrables 3% sobre saldo de cuentas a cobrar a productores de café al cierre del ejercicio, política que apartir de este año inicia la empresa.

13. El costo se determina cuando se establece el precio de venta para el productor. Para determinar el precio de compra de café pergamino se tomaran como base los costos unitarios históricos de la empresa y similares a los de otras instituciones cafetaleras como Anacafe.

Gastos Variables	US\$ 7.50
Gastos Fijos	US\$ 4.86
Gastos Financieros	US\$ 0.84

Y estimar dentro del calculo una utilidad de US\$ 2.00 por qq. exportado.

14. Las compras presupuestadas para la cosecha 2002/2003 se determinaran de acuerdo a la cantidad de quintales de café oro que se proyecte exportar.

15. Las cuentas por pagar lo integran:

Cuotas Patronales (IGSS POR PAGAR)	Q. 20,000.00
Cuotas Laborales	Q. 5,000.00

16. Depreciaciones: los porcentajes de depreciación de los activos propiedad de la empresa se establecen de acuerdo a la ley.

Mobiliario y Equipo	20%
Vehículos	20%
Herramientas	25%
Maquinaria	20%
Edificios e Inst.	5%
Equipo de Computación	33.33%

17. Política de Ventas: Las ventas de acuerdo a contratos con los clientes del exterior, se llegan a un acuerdo de recibir parte del valor en forma anticipada al momento en que se fije el precio final del café.

En el momento de facturar al cliente	50%
30 días cuando confirma calidad	30%
60 días liquidación de embarque	20%

18. En el mes de Septiembre del año 2002 se contrato un préstamo por valor Q. 2.000,000.00 a una tasa del 20% y durante el mes de marzo se realizo una amortización por valor de Q. 1,000.000.00

19. Las ventas de café en quintales se logro gracias a las relaciones comerciales adquiridas por los socios en el extranjero y para los siguientes seis meses de la cosecha 2002/2003 se estiman en 93,825.00 qq. de café oro.

El comportamiento de las ventas mensuales durante las tres ultimas cosechas, es el siguiente:

COSECHAS DE CAFÉ (en quintales café oro)				
MES	1999/2000	2000/2001	2001/2002	
Octubre	1,300	1,850	1,578	
Noviembre	1,250	2,000	2,839	
Diciembre	3,500	5,000	5,468	
Enero	4,500	8,000	9,705	
Febrero	6,000	7,000	8,489	
Marzo	6,500	7,500	7,131	

20. Al 30 de Septiembre del año 2002 la Superintendencia de Administración Tributaria (SAT) había cancelado la totalidad de Iva pendiente, por lo que la empresa cancelo a los productores de café deudas pendientes de impuesto.

La política de pago de Iva al productor por parte de la empresa es la siguiente:

10% del total de Iva en el momento en que el productor entregue el café en las bodegas de la empresa, con su respectiva factura.

90% del Impuesto dentro de los 90 días siguientes, siempre y cuando el fisco le devuelva el Iva a la empresa.

21. Para esta cosecha la gerencia decidió otorgar financiamiento al productor de café como créditos de avio para sus trabajos culturales, el cual le servirá para solucionar problemas financieros de cosecha y precosecha. Esto se decidió debido a que fue difícil la captación de café durante la cosecha anterior, por problemas de baja producción causados por la crisis que afronta el grano.

La Gerencia General se reunió con el depto. financiero y de comercialización, para establecer un plan de crédito, cobrando la misma tasa que a la empresa le cobran, los intereses se cobrarán mensualmente y se facturarán como prestación de servicios no personales. Se concreto otorgar durante los primeros meses de la cosecha la cantidad de Q. 10.000,000.00 y los cuales se entregarían de la siguiente forma:

Octubre 2002	Q. 2.000,000.00
Noviembre 2002	Q. 2.000,000.00
Diciembre 2002	Q. 3.000,000.00
Enero 2003	Q. 2.000,000.00
Febrero 2003	Q. 1.000,000.00

Con esto se espera cumplir los volúmenes fijados a largo plazo en recepción de café; siempre y cuando la gerencia financiera consiga las mejores alternativas de financiamiento en el mercado.

22. GASTOS DE VENTA

Calcular de acuerdo a las premisas:

Volumen en qq. De café oro vendidos	93,825
Rendimiento de Pergamino a Oro	1.275
Tasa de Cambio	Q. 8.00 x U.S.\$ 1.00
Flete de Exportación	Q. 8.24
Gastos Variables de Venta	Por quintal
Anacafe / Infom	Q. 0.40
Impuesto Exportación Dto. 111-85	Q. 7.60
Inspección y Fumigación	Q. 1.84
Muellaje, despacho, bascula y tramites	Q. 2.48
Descarga en Puerto	Q. 2.00
Sacos de Exportación	Q. 4.50
Servicio en Puerto	Q. 0.56
Transporte y Custodio	Q. 8.24
Seguro de Transporte	Q. 1.36
Comisión sobre compras de café	Q. 6.00

Sacos de Manejo Interno	Q. 0.80
Courier	Q. 0.40

CASO PRACTICO CORPORACIÓN MERCANTIL, S.A.
(Excel) haz clic en objeto hoja de calculo / abrir

Eliminado:



Caso Practico

Ref. 39	Ventas	54,916,000.00
	Gasto Variable	48,801,533.74
	Gasto Fijo	1,123,265.00
	UAI	4,991,201.26
	PAGARES	
	Intereses	700,000.00
	UAI	4,291,201.26
	Impuesto	1,330,272.39
	Utilidad Neta	2,960,928.87
Acciones 2,000	UPA	1,480.46
	ACCIONES	
	Intereses	200,000.00
	UAI	4,791,201.26
	Impuesto	1,485,272.39
	Utilidad Neta	3,305,928.87
Acciones 4,500	UPA	734.65

El financiamiento mediante acciones tiene una distribución más estricta y por lo tanto el financiamiento con acciones es menos arriesgado que el financiamiento con pagares. Sin embargo las utilidades esperadas por acción son mas bajas en el caso de las acciones que en el caso de los pagares. Por lo que una vez mas se hace frente a la función de las ventajas y desventajas entre el riesgo y el rendimiento.

Se demuestra la capacidad de generar mas utilidad por acción mediante pagares (Q. 1,480.46) en comparación con las acciones (Q. 734.65).

Las dos formas de financiamiento están arriba del punto de equilibrio de las UPA (Q. 138.00), pero el análisis efectuado permite ver que opción es la mejor.

La teoría indica que la decisión debe basarse en las preferencias de utilidad de los accionistas o en la función de ventajas y desventajas con relación al riesgo y al rendimiento del mercado. En la práctica es difícil obtener tal información como datos, por lo que las decisiones de este tipo se basan por lo general en el juicio subjetivo de quien toma las decisiones. Un conocimiento de la actividad propia de la empresa, aun cuando esta no se pueda aplicar en forma directa, es bastante útil para tomar buenas decisiones. En conclusión:

- Los pagares como las acciones considerados para el financiamiento, pueden tener derecho a tanteo (opción de compra por parte de los accionistas actuales)

- Si se ha tomado la decisión de no aportar mas fondos por parte de los accionistas, la oferta de los pagares esta en primera carpeta, los inversionistas del capital procedente de los pagares no tienen influencia sobre la administración de la sociedad y se conserva el control de esta.
- Si se toma la decisión por la emisión de acciones, estas tienen derecho de propiedad, voto y otros derechos en las juntas de accionistas.
- Los pagares son inversiones de renta fija, aun en el corto plazo, y las acciones involucran un mayor riesgo todo el tiempo.
- Los pagares pueden tener un margen de seguridad financiera, en cuanto a su garantía real, si las garantías tienen un mercado y están registradas a su valor histórico. En este caso las garantías pueden estar por un valor abajo al de mercado. Si se emitieran pagares con cualquier garantía, es indudable que estos estarían bien respaldados, siempre que no haya sobre valuación.
- Se podría revaluar garantías reales, así se pignorarían menos activos puesto que este nuevo valor refleja la tendencia del mercado.
- De estas opciones la Alternativa de los PAGARES es la recomendable.

CORPORACIÓN MERCANTIL, S.A.
ESTADO DE RESULTADOS PROYECTADO
DEL 1º. DE OCTUBRE AL 31 DE MARZO DEL 2003
(Cifras en Quetzales)

Ref. 40

	Pre-Export.			
	Sin Préstamo	Cliente Exterior	Pagares	Acciones
VENTAS	54,916,000.00	54,916,000.00	54,916,000.00	54,916,000.00
COSTOS Y GASTOS VARIABLES	48,801,533.74	48,801,533.74	48,801,533.74	48,801,533.74
GASTOS FIJOS	1,123,265.00	1,123,265.00	1,123,265.00	1,123,265.00
UTILIDAD ANTES INT. E IMP.TOS.(UAI)	4,991,201.26	4,991,201.26	4,991,201.26	4,991,201.26
Menos				
GASTO FINANCIERO				
INTERESES Y GASTOS				
Préstamo Inicial	200,000.00	200,000.00	200,000.00	200,000.00
Nuevo Financiamiento		202,287.66	700,000.00	200,000.00
TOTAL GASTOS FINANCIEROS	200,000.00	402,287.66	900,000.00	400,000.00
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS	4,791,201.26	4,588,913.60	4,091,201.26	4,591,201.26
IMPUESTO 31%	1,485,272.39	1,422,563.22	1,268,272.39	1,423,272.39
RESERVA LEGAL 5%	165,296.44	158,317.52	141,146.44	158,396.44
UTILIDAD NETA	3,140,632.43	3,008,032.86	2,681,782.43	3,009,532.43
Acciones	2,000.00	2,000.00	2,000.00	4,500.00
UTILIDAD POR ACCION	1,570.32	1,504.02	1,340.89	668.78

Después de analizar los resultados proyectados de la empresa CORPORACIÓN MERCANTIL ,S.A. y de determinar mediante el presupuesto de caja las necesidades de efectivo. Consideramos que la alternativa de emisión de pagares y la de la contratación de un préstamo PRE-Exportación en US.\$ son las dos alternativas más recomendables; La decisión dependerá a considerar por los siguientes factores:

1. Si se necesita dinero rápido para hacer frente a las operaciones de la empresa, es recomendable el préstamo PRE-Exportación .
2. Si deseamos no burocratizar la gestión financiera y que los fondos puedan ser depositados en nuestras cuentas en menos de 48 horas, es recomendable el Préstamo PRE-Exportación.
3. Si se requiere financiarse a un largo plazo, es recomendable emisión de PAGARES.
4. Si los fondos se requieren para ser utilizados temporalmente y la posición financiera de la empresa es optimista, es recomendable el Préstamo PRE-Exportación.
5. Si se desea mantener una línea de financiamiento por varios años para contrarrestar la crisis económica del café, es recomendable emisión de Pagares.
6. Consideramos que las dos alternativas son recomendables siempre y cuando la empresa no entre en la especulación de precios en el momento de fijar y vender el café.

En relación al caso práctico es importante señalar que las cifras de los presupuestos de operación y de los estados financieros proyectados están influenciadas por la situación económica y financiera por la que atraviesa la actividad de café. Pero la misma puede mejorar por:

1. Aumento en los niveles de precio.
2. En la medida que los precios mejoren el respaldo de las instituciones financieras cambiará.

3. Si los precios mejoran la caficultura ya no será vista como un negocio de alto riesgo, por lo tanto las tasas de intereses para financiarse serán más bajas.

El comportamiento del nivel de precios del café ha mejorado después de la crisis, lo que hace suponer que el mercado romperá las barreras de los precios bajos y se ira estabilizando por arriba de los \$ 80.00, como lo muestra la tabla en los precios de la Posición Dic-04, negociables en los meses de Octubre y Noviembre 2004.

Apertura	Alto	Bajo	Cierre
Oct-00	\$ 148.00	\$ 145.00	\$ 145.00
Dic-00	\$ 129.00	\$ 131.50	\$ 131.50
Sep-01	\$ 70.75	\$ 71.05	\$ 69.80
Dic-01	\$ 74.50	\$ 74.60	\$ 73.50
Sep-02	\$ 51.00	\$ 51.75	\$ 50.25
Dic-02	\$ 53.00	\$ 53.40	\$ 52.10
Jul-03	\$ 59.05	\$ 59.25	\$ 58.10
Dic-03	\$ 63.20	\$ 63.60	\$ 62.35
Mar-04	\$ 65.75	\$ 66.20	\$ 65.00
Jul-04	\$ 68.75	\$ 69.00	\$ 69.00
Sep-04	\$ 71.95	\$ 72.70	\$ 71.35
Dic-04	\$ 80.00	\$ 73.00	\$ 76.00

Fuente: ANACAFE

CONCLUSIONES

1. La actividad cafetalera, atraviesa por una crisis financiera, ya que se necesita altos volúmenes de capital de trabajo para su funcionamiento, financiamiento que el sistema bancario no proporciona, derivado del alto riesgo que presentan las empresas que se dedican a la actividad del café.
2. El tomar un préstamo bancario resulta ser más sencillo, pero muy limitativo, por lo que el buscar nuevas fuentes de financiamiento se hace imperativo, pudiendo ser la emisión de obligaciones o accionamientos algunas de las alternativas. Considerando que el costo de capital de trabajo será mas alto, pero proveerá de los fondos necesarios.
3. Una mayor cantidad de deuda aumenta el grado de riesgo de utilidades de la empresa. Existe un monto de deuda que se relaciona con el riesgo de pago de intereses. Sin embargo, si existe apalancamiento financiero favorable, una razón de endeudamiento alta generalmente conduce a una alta tasa de rendimiento esperada, debido al riesgo que deberá asumir un menor número de accionistas. La estructura óptima de capital se encuentra en el punto donde el aumento de la tasa de rendimiento esperada por los accionistas es compensada por el aumento porcentual de las utilidades por acción.
4. La empresa que se encuentra en extremo de financiarse en su mayoría con capital accionario tiene muy pocas obligaciones con acreedores. Probablemente tenga muy buena solidez y poco riesgo, pero sus utilidades serán repartidas entre un número mayor de acciones. El otro extremo, una empresa que tenga un fuerte apalancamiento financiero, sus utilidades podrían ser repartidas entre menor número de acciones pero el riesgo de incumplimiento de sus obligaciones es mucho mayor, y sus accionistas exigirán un mayor rendimiento por el riesgo que deben correrse.

5. El papel del Contador Público y Auditor en la búsqueda de fuentes de financiamiento para la actividad cafetalera, se encuentra enmarcado en presentar las distintas alternativas de financiamiento, medir el costo beneficio empresarial y la oportunidad de lograr recursos.
6. Una necesidad de financiamiento se conoce a través de análisis financiero de los distintos presupuestos de ingresos y egresos del proyecto, con la finalidad de conocer si la Inversión en un proyecto determinado es auto financiable y rentable, de lo contrario se necesita de un apalancamiento financiero.
7. De las distintas alternativas de financiamiento como lo son los préstamos bancarios, la emisión de pagares, la emisión de acciones, préstamos en moneda extranjera, el costo de oportunidad es el que prevalece, derivado a que el costo financiero se diluye en el tiempo.
8. De acuerdo a la hipótesis planteada en el plan de investigación se llego a la siguiente conclusión:
Existen en el medio diferentes fuentes de financiamiento, pero se necesita saber en que se va a invertir, cuanto se necesita y definir que alternativa tomar para conseguir financiamiento. Por lo que es necesario que exista una planeación financiera en la empresa, la cual dispondrá de instrumentos de gestión para la proyección de los ingresos, los activos, los pasivos, la planificación de los gastos, así como la determinación del financiamiento que se necesita para obtener los recursos y cumplir con los objetivos deseados.

RECOMENDACIONES

1. Se recomienda la utilización de fuentes de financiamiento a corto plazo a través de líneas de crédito revolvente, préstamos de pre-exportación en moneda extranjera, debido al producto de sus exportaciones, y a que este tipo de empresas usualmente son cíclicas por sus muy marcados periodos de cosecha.
2. Con la finalidad de tener una fuente de financiamiento permanente a largo plazo, la empresa debe conocer las distintas alternativas de financiamiento y tener presente el costo financiero que conlleva un tipo de financiamiento permanente.
3. La estructura de los activos influye sobre las fuentes de financiamiento en varias formas. Las empresas que tienen activos fijos de vida prolongada, en especial cuando la demanda por sus productos es segura (servicios) usan deuda a largo plazo. En tanto que las empresas cafetaleras que tienen sus activos principalmente en cuentas por cobrar y en inventarios, cuyo valor depende de la rentabilidad de la empresa, se recomienda financiamiento a corto plazo.
4. Previo a determinar que fuente de financiamiento es conveniente para la actividad cafetalera, debe analizarse los siguientes factores:
 - Tasa de Interés
 - Tipo de proyecto a financiar
 - Plazo de financiamiento
 - Monto a ser financiado
 - Garantías que se posean
 - Capacidad de Pago de la empresa
 - Ambiente Económico y Político

Después de analizar estos factores la empresa estará en capacidad de decidir la fuente de financiamiento que le sea más favorable.

BIBLIOGRAFÍA

1. **Administración Financiera**
Jonson Robert W
Editorial Continental, S.A. 1998
Págs. 799
2. **Administración Financiera**
Lawrence J Gittman
Editorial, Addison Wesley Longman
8a. Edición, 2000
Págs. 696
3. **Administración Financiera**
James, C. Van Home
Prentice Hall, México
10ª. Edición, 1997
Págs. 858
4. **Auditoria y Finanzas**
Revista Trimestral del IGCPA
5. **Apuntes de Presupuestos**
Raymundo Rodríguez
Material de Apoyo USAC
6. **Estados Financieros**
Kennedy, Ralph Dale
McMullen, Stewart
México Uthea, 1981
Págs.. 805
7. **Evaluación de Proyectos**
Gabriel Baca Urbina
McGraw-Hill de México
4ta. Edición, 2001
Págs.. 371
8. **Finanzas II y III**
Presupuesto y Ev. De Proyectos
Lic. Mario Leonel Perdomo
1era. Edición, 2003
Págs.. 166
9. **Finanzas en Administración**
J.F. Weston
E.F. Brigham
7ª. Edición, 1985
Págs.. 1,167
10. **Finanzas Practicas para Países en Desarrollo**
Luis Fernando Gutiérrez Marulanda
Editorial, Norma
Págs.. 354
11. **Fuentes De Financiamiento de los Bancos del Sistema**
Tesis: José Alberto Crispín
Maestría Administración Financiera
Noviembre, 2000
Págs.. 76
12. **Hombres de Café**
Publicación de ANACAFE
Asociación Nac. Del Café
Edición 1999

13. Ley de Sociedades Financieras
Dto. Ley 208
14. Ley de Almacenes Generales de Deposito
Dto. Ley 1746 y 76-69 del Congreso de la Republica.
15. Manual del Contralor
Sam R. Goodman
James S. Reece
Libros McGraw-Hill de México
3 Tomos, 1987
Págs.. 1,041
16. Material de Apoyo Curso Admón..
Financiera / Universidad Fco. Marroquín
Impartido por
M.A. Brenda Echeverría.
18. Normas Internacionales de Contabilidad
N.I.C.
19. Presupuestos
Jorge E. Burbano Ruiz
Alberto Ortiz Gómez
G. Editora McGraw-Hill
Enero, 2000
Págs. 376
20. Principios de Finanzas Corporativa
Richard Breadley & Stewar
Myers, McGraw-Hill de México
21. Revista Anacafe
Publicación de ANACAFE
22. Técnicas de Investigación Documental
Universidad de San Carlos
Facultad de Ciencias Económicas

APÉNDICE I

PROSPECTO DE EMISIÓN DE PAGARES

**CORPORACIÓN MERCANTIL, S.A.
EXPORTADORES DE CAFÉ**

EMISIÓN DE PAGARES “CAFÉ I” SERIE A

RESUMEN

Monto de la Emisión:	Q. 5.000.000.00
Plazo:	5 años, finalizando en 2007
Pago de Intereses:	20% anual
Fecha de Pago de Intereses:	mensualmente
Forma de Circulación:	A través de Bolsa Agrícola Nacional, S.A.
Garantía:	Activos de la Empresa
Agente Financiero	Administradora de Valores, S.A..

PROSPECTO DE PAGARES CAFÉ I

1. IDENTIFICACIÓN DEL EMISOR

- 1.1 **Denominación Social.** La empresa CORPORACIÓN MERCANTIL, SOCIEDAD ANÓNIMA, de nombre comercial SEBRA.
- 1.2 **Domicilio de la Sociedad.** La empresa tiene su domicilio en la ciudad de Guatemala y sus oficinas principales están situadas en la 9ª, Avenida 45-09, Zona 15 de esta ciudad.
- 1.3 **Objeto Social.** La empresa tendrá por objeto principal la planeación, desarrollo, promoción y ejecución de toda clase de proyectos de inversión, en turismo, bienes muebles o inmuebles, productos terminados o semiterminados incluyendo su compra, venta, arrendamiento, usufructo, administración, adquirir valores de todo tipo e invertir en cualquier clase de negocios en general; Compraventa, importación, exportación, arrendamiento, transporte, distribución, industrialización y comercialización en general de toda clase de bienes muebles o inmuebles y otros.
- 1.4 **Datos del Instrumento Legal.** La empresa Corporación Mercantil, Sociedad Anónima, esta constituida y organizada según escritura pública numero 65 de fecha 1 de octubre de 1998, otorgada por el notario Alejandro García y se inscribió en el Registro Mercantil bajo él numero 325, folio 225, del libro 7 de Sociedades Mercantiles el día 12 de noviembre de 1998.
- 1.5 **Antecedentes** La empresa surgió de la idea de crear una nueva compañía de exportación de café por un grupo de personas conocedoras de la industria del café. La empresa se registro en octubre de 1998 con un capital social autorizado de DOS MILLONES DE QUETZALES (2.000,000.00), el cual se encuentra dividido en 2,000 acciones comunes de UN MIL QUETZALES (1,000.00) cada una.
- 1.6 **Destino de los Fondos.** Los fondos que provendrán de la creación de los pagares CAFÉ I se utilizaran como fuente de financiamiento propio para la inversión en bienes de capital por proyecto de expansión de la emisora.

2. ORGANO DE FISCALIZACIÓN

La revisión de los Estados Financieros de la empresa, así como la evaluación del control interno, ha sido confiada a la firma de auditores independientes ESCOBAR & GARCIA, CPA, quienes han efectuado las auditorias por los años anteriores.

3. ORGANO DE ADMINISTRACIÓN DE LA SOCIEDAD

La administración de la empresa esta confiada a un Consejo de Administración y un Gerente General, electas en la asamblea general ordinaria de accionistas celebrada en septiembre del 2002, estas son:

Gilda Eugenia Ralda	Presidente
Carmen Burgos Gálvez	Vicepresidente
Eduardo Salazar	Secretario
Carlos García	Tesorero
Mónica Eunice Escobar	Vocal I

Ernesto Cordón	Vocal II
Eddy Alejandro Escobar	Gerente General
Ejecutivos Principales	
Gilda Eugenia Ralda R.	Empresaria
Carmen Burgos Gálvez	Administradora de Empresas
Eduardo Salazar	Empresario
Carlos García	Contador Público y Auditor
Mónica Eunice Escobar	Abogada y Notaria
Ernesto Cordón	Ingeniero Agrónomo
Eddy Alejandro Escobar	Ingeniero Civil

4. ACCIONISTAS

En virtud de que las acciones de la empresa CORPORACIÓN MERCANTIL, S.A. son al portador, no se puede describir el nombre de los accionistas.

5. POLÍTICA DE DIVIDENDOS

La emisora ha sido conservadora y las utilidades generadas han quedado dentro de la empresa para financiar el crecimiento de la misma.

6. FACTORES DE RIESGO

La emisora celebró un contrato de calificación de riesgo con Calificadora de Valores, S.A. Con el objeto de obtener una opinión sobre la probabilidad y riesgos relativos al pago de los títulos e intereses en los plazos acordados por el emisor. La serie "A" de los pagares obtuvo una calificación de AAA, o sea que la probabilidad de pago es sobresaliente. La opinión de ellos se basa en análisis cuantitativos y cualitativos de la administración, posición del mercado, desarrollo del producto, estrategias, garantías de la deuda que se emite, de la emisora. El programa de calificación del contrato contiene actualizaciones trimestrales y revisión de perspectivas de la emisora. En las revisiones trimestrales de la perspectiva puede ser positiva, negativa, estable o en desarrollo, esta información se hace pública por parte de la calificadora para proteger a los inversionistas de cualquier riesgo de impago de la emisora.

7. CARACTERÍSTICAS DE LOS TÍTULOS

7.1 **Nombre del título.** Los títulos serán denominados PAGARES CAFÉ I, se registrarán por las disposiciones comunes aplicables a los títulos de crédito y las específicas, contenidas en el Código de Comercio de Guatemala, decreto 2-70 del Congreso de la República, artículo del 385 al 415 y 490 al 493 y por las normas legales que le fueron aplicables territorialmente en la República de Guatemala y por la Ley de Mercado de Valores y Mercancías decreto ley 26-95

7.2 **Numero de Títulos que componen la emisión.** Los pagares consignan una numeración de control, tanto en lo que respecta al número de orden, como al número de registro, según su orden de emisión.

7.3 **Monto de la Emisión.** El principal de la emisión asciende a CINCO MILLONES DE QUETZALES (Q. 5.000,000.00) de la serie A correspondientes a este prospecto, y vencen el

30 de junio de 2,007, los intereses establecidos y pagaderos semestralmente el 30 de junio y 31 de diciembre estarán anotados en el título, comenzando el 31 de diciembre del 2002. Estos pagares generaran un interés fijo del 20% anual.

7.4 Valor Nominal de los pagares y sus Series. Los pagares se emitirán en títulos con valor nominal de UN MIL QUETZALES (Q. 1,000.00) que podrán ser agrupados en series que serán identificadas correlativamente a partir de la letra "A", cuando finalice en la letra "Z" se continuara con las letras "AA" sucesivamente.

7.5 El Plazo y Fecha de la emisión de los títulos. El plazo de la emisión vencerá en Diez Años contados a partir de la ultima fecha que para el inicio de su negociación fije la Bolsa de Valores Global, S.A./Bolsa Agrícola Nacional, S.A. como BOLSA DE COMERCIO. Dentro de ese plazo, la sociedad podrá emitir pagares en forma revolvente de tal manera que en cualquier momento e al vencerse una serie o simultáneamente o posteriormente, la EMISORA podrá emitir uno o más pagares o series de pagares siempre y cuando la suma total de pagares o serie de pagares emitidos y vendidos no exceda de CINCO MILLONES DE QUETZALES (Q. 5.000,000.00).

7.6 Tasa de Interés y forma de calcularla. El monto del capital del pagare devengara una tasa de interés anual según se pacte, que se determinara según el tipo de tasa que tenga la serie. Los intereses se computan sobre una base anual de trescientos sesenta y cinco días. La tasa de interés mínima para los efectos de este pagare estará determinada por el consejo de administración de la empresa emisora, conjuntamente con la Gerencia General, los días veinte (20) de cada mes o el día hábil inmediato siguiente que se ofrezca tal cotización. En ausencia de cotización, la tasa de interés mínima, será la cotizada en el mes anterior. La tasa de interés aplicable se determinara en el día indicado y cada uno de los meses correspondientes al plazo de los pagares.

7.7 Resolución del órgano que aprueba la emisión de Títulos. El Consejo de Administración de la sociedad, el día 16 agosto de 2002, acordó la emisión por cuenta propia de títulos valores hasta por la suma de CINCO MILLONES DE QUETZALES (Q. 5.000,000.00) y su inscripción en la Bolsa Agrícola Nacional, S.A. asimismo, también aprobó que la creación y la emisión de la presente sea REVOLVENTE, siempre que la suma total este dentro del monto aprobado.

Con fecha 16 de agosto 2002, la Asamblea General Extraordinaria con la totalidad de los socios accionistas, aprobó la resolución del Consejo de Administración de la sociedad, sobre la emisión de los pagares por la suma de CINCO MILLONES DE QUETZALES (Q 5.000,000.00). La emisión queda inscrita en la Bolsa Agrícola Nacional, S.A., según resolución del Consejo de Administración de dicha entidad, el día 16 de septiembre del 2002.

7.8 La forma de pago de los títulos. Los pagares generaran un interés bruto nominal anual, pagadero mensualmente, semestral, anual al vencimiento según sea la frecuencia, sobre su valor facial o en su caso sobre el saldo adeudado. La tasa de interés podrá ser FIJA o VARIABLE. La forma para determinar el calculo, publicación y periodicidad de su pago y cualquier otra disposición relacionada con los intereses que generaran los pagares de cada

serie, serán fijados por la empresa EMISORA, previa autorización de la Bolsa Agrícola Nacional, S.A. los intereses vencidos serán pagados en la forma acordada a partir de la fecha de emisión del título de crédito, así como al vencimiento de la obligación.

Los intereses devengados que no hayan sido cobrados no generan nuevos intereses y en caso la empresa emisora acuerde la modificación de la tasa de interés, extremo el cual no fuera aceptado por el beneficiario del título, la empresa emisora queda obligada a pagar intereses a la tasa original hasta el día que la administración de la empresa emisora acuerde la variación de la tasa. En este caso, el título tiene un vencimiento anticipado y el principal del pagare junto con sus correspondientes intereses, se pondrán a disposición del beneficiario del título.

Los pagares serán amortizados a su vencimiento en las oficinas de la empresa CORPORACIÓN MERCANTIL, S.A. o en la oficina del Agente de Bolsa ADMINISTRADORA DE VALORES, S.A., o cualquiera que designe el beneficiario del pagare, contra presentación física del mismo. No existen amortizaciones anticipadas obligatorias ni recompras forzosas de los títulos.

7.9 Registros. La empresa emisora, para efectos de control administrativo podrá llevar un registro específico de los pagares, con nombre del titular, monto, vencimiento, pago de intereses y además información que estime pertinente.

7.10 Negociación. Los pagares CAFÉ I, por sé títulos a la orden, es decir emitidos a favor de una o varias personas individuales o jurídicas, se transmiten mediante endoso y entrega del título. Sin embargo, la negociación del título queda limitada a endoso y la transmisión del título se efectúa con intermediación de la Bolsa Agrícola Nacional, S.A.

7.11 Custodia y Administración. La empresa emisora podrá celebrar con los titulares de pagares, contratos de depósito mercantil regular de sus títulos dentro de los términos y condiciones que estimen convenientes.

7.12 Garantía. Los pagares tendrán la garantía general de la empresa CORPORACIÓN MERCANTIL, S.A. y por lo tanto están respaldados con la totalidad de sus bienes, derechos y acciones que le corresponden.

7.13 Recompra. La emisora podrá participar en el mercado de valores adquiriendo y vendiendo los pagares en circulación a un precio mayor, igual o menor a su valor nominal.

8. MODELOS DE LOS TITULOS

Los pagares CAFÉ I deben contener las siguientes especificaciones:

- Denominación Social de la empresa emisora.
- Nombre del Título de Crédito.
- Numero de Orden.
- Numero de Registro.
- Recompra.
- Valor nominal del título en Quetzales y su promesa incondicional de pago de dicha suma.
- Nombre del titular del pagare.

- La fecha del vencimiento de título.
- Tasa de interés y su forma de pago.
- Lugar de pago del capital y de los intereses.
- El lugar y fecha de su creación, así como la firma autógrafa del representante legal de la sociedad emisora.

9. **Naturaleza de los informes:** La empresa CORPORACIÓN MERCANTIL, S.A. hace constar que la totalidad de la información contenida en el presente prospecto es verdadera y ha sido preparada por la empresa emisora, por lo que asume plena responsabilidad. En tanto la Bolsa Agrícola Nacional, S. A. no asume responsabilidad alguna por la veracidad de la misma, ni por el mérito de los títulos o valores sujetos a oferta pública.

10. **Demandas Judiciales.** En la actualidad CORPORACIÓN MERCANTIL, S.A. como entidad emisora NO ES PARTE de alguna demanda en los Tribunales de Justicia de la República de Guatemala.

11. **Agente Financiero.** Como agente financiero de la emisión actuará el Agente de Bolsa ADMINISTRADORA DE VALORES, S.A., ubicado en la 9ª. Av. 14-05. Zona 9 de esta ciudad.