

Estructura de capital de empresas manzanillenses

Capital structure of Manzanillo Companies

Carlos Méndez González^{1*}

Luis Octavio Ríos Silva^{1**}

Sergio Iván Ramírez Cacho^{1***}

Juan Alfredo Lino Gamiño^{1****}

María Andrea Arias Serna^{1*****}

¹ Universidad de Colima

Resumen

El objetivo de esta investigación es identificar la estructura de capital preferida por empresas manzanillenses. La teoría financiera sugiere que las empresas pueden optar entre diferentes opciones de financiamiento para atender sus necesidades corporativas. La metodología consiste en coleccionar información de fuentes primarias durante la segunda mitad de 2024, vía encuestas digitales a una muestra no aleatoria de 30 empresas manzanillenses con giros relacionados a la actividad portuaria. Los principales hallazgos indican que la mayoría de las empresas de la muestra (n=30) manifiestan no haber tenido financiamiento y no necesitarlo, las principales fuentes de financiamiento preferidas son: conseguir socios y/o ceder parte de la empresa, seguida de reinvertir las utilidades de la propia empresa y en tercer lugar en empate obtener créditos bancarios, así como fusionarse o hacer alianza con otras empresas.

Palabras clave: Opciones de financiamiento, tamaño empresarial, costo de capital, giro de negocio, necesidades empresariales

Abstract

The objective of this article is to identify the capital structure preferred by Manzanillo companies. Financial theory suggests that companies can choose between different financing options to meet their corporate needs. The methodology consists of collecting information from primary sources during the second half of 2024, via digital surveys to a non-random sample of 30 Manzanillo companies related to port activity. The main findings indicate that the majority of the companies in the sample n=30 state that they have not had financing and do not need it, the main preferred sources of financing are: getting partners and/or giving up part of the company, followed by reinvesting the company's own profits and, thirdly, in a tie, obtaining bank loans as well as merging or forming alliances with other companies.

Keywords: Financial options, firm size, cost of capital, business line, enterprise needs.

* Profesor investigador, Universidad de Colima, Correo: cmendez6@uclm.mx Orcid: 0000-0002-4601-9028.

** Profesor investigador, Universidad de Colima, Correo: lrios@uclm.mx Orcid: 0000-0002-3702-735X

*** Profesor investigador, Universidad de Colima, Correo: sergio_cacho@uclm.mx Orcid: 0000-0003-0822-9873

**** Profesor investigador, Universidad de Colima, Correo: jlino@uclm.mx Orcid: 0000-0002-7022-5438

***** Profesora investigadora, Universidad de Medellín, Correo: marias@udemellin.edu.co Orcid: 0000-0003-3089-8993

Introducción

El puerto de Manzanillo ha crecido 7,800 % (78 veces) en los últimos 35 años con respecto al movimiento de contenedores, al pasar de 50 mil contenedores que se movían en 1992 (cuando se instauró oficialmente la Administración Portuaria Integral en ese entonces) a mover alrededor de 3, 900,000 en 2024 (Administración del Sistema Portuario Nacional Manzanillo, 2025). Lo que se traduce en crecimientos promedios anuales de 2 dígitos, pocos sectores o industrias pueden experimentar esta tendencia a la alza de manera sostenida en el tiempo. Estas dinámicas empresariales requieren inversión y debido a la relevancia que han cobrado estas temáticas dentro de las organizaciones es que este artículo se interesa en plantear la siguiente pregunta y objetivo general de investigación:

¿Cuál es la estructura de capital financiero preferida por las empresas manzanillenses?

Identificar la estructura de capital financiero preferida por las empresas manzanillenses.

El estudio de la estructura de capital intenta explicar la mezcla entre valores y fuentes financieras que las empresas usan para financiar inversiones reales (Myers, 2001, p. 81). La estructura de capital óptima se logra cuando los costos de pérdida de control se compensan por las ganancias de la administración y/o de los accionistas de la firma así como el incremento de valor de la empresa. De haber una combinación de deuda-

capital, se requiere equilibrar los beneficios con los costos de la deuda, privilegiando la maximización de valor de la empresa (Rivera, 2002, p.53).

Las empresas son entes activos económicamente que producen o comercializan bienes y servicios, dichos emprendimientos requieren capital para iniciar y para operar. Para Koontz y Weihrich (2004) El término empresa se refiere a compañías comerciales, dependencias gubernamentales, hospitales, universidades y otras organizaciones (p. 7).

Las empresas constituyen una de las más complejas y admirables instituciones sociales que la creatividad y el ingenio humano hayan construido. Las empresas de hoy son diferentes de las de ayer y, probablemente, mañana y en el futuro se presentarán diferencias todavía mayores. No existen dos empresas semejantes, pues su principal característica es la diversidad: las empresas tienen tamaños y estructuras organizacionales distintas. Existen empresas de los más diversos campos de actividad, que emplean tecnologías variadas para producir bienes o servicios de distintos tipos, vendidos y distribuidos de manera diferente, en diversos mercados, para ser utilizados por los más disímiles consumidores. Además las empresas actúan en diferentes ambientes, experimentan las más variadas presiones y contingencias, que se modifican en el tiempo y el espacio, reaccionan dentro de estrategias y comportamientos diferentes y alcanzan resultados diversos en extremo. Todo esto

contribuye a que las empresas, sumada a su enorme diversidad, presenten una increíble complejidad, pues además de diferenciarse entre sí, también experimentan variedad de impactos e influencias (Chiavenato, 2001, p. 42).

Según Block, Hirt & Danielsen (2013) Uno de los temas más actuales en el mundo empresarial y financiero es el entendimiento de la estructura de capital, incluso ha habido premios nobeles en economía por éstas investigaciones y contribuciones a la teoría financiera (p.5). Las finanzas son el arte y la ciencia de administrar el dinero, las inversiones, las utilidades, el dinero y las reinversiones de utilidades son decisiones clave para los entes económicos (Gitman & Zutter, 2012, p. 3).

En la actualidad los gerentes y ejecutivos tienen el reto de planear, analizar y manejar de manera eficiente los recursos monetarios para ser competitivos en un entorno global (Robles, 2012, p. 8). El director financiero (chief financial officer) desempeña un papel dinámico en el desarrollo de una compañía moderna...además de reunir fondos y administrar los movimientos, las responsabilidades del gerente financiero se han ampliado actividades como la selección de proyectos de inversión y de capital (Van Horne & Wachowicz, 2010. p. 2).

Para hacer negocios, las corporaciones necesitan una variedad casi infinita de activos reales, muchos de los cuales son tangibles, como maquinaria, instalaciones y oficinas; otros son intangibles, como la especialización

técnica de los trabajadores... Por todos ellos se necesita pagar. Para obtener el dinero necesario la corporación vende derechos sobre sus activos reales y sobre el efectivo que generen. Estos derechos se llaman activos financieros o valores. Por ejemplo, si la compañía solicita un préstamo al banco, éste le pide una promesa escrita de que la compañía le devolverá el dinero con intereses. Entonces, el banco cambia efectivo por un activo financiero. Además de préstamos bancarios, las acciones también son activos financieros (Brealy, Allen & Myers, 2010, p. 4).

Método

Para la realización de este artículo se colectó información de fuentes secundarias para la parte documental, la consulta bibliográfica se realizó en dos bases de datos; Redalyc y Jstore, los términos de búsqueda fueron “Estructura de capital” en la primera que es en español y “Capital structure” en la segunda. Para el levantamiento de información empírica se recurrió a fuentes primarias, ya que se diseñó un instrumento electrónico (formulario de google) con reactivos cerrados (con opciones de respuesta predeterminadas), dicho instrumento se validó teóricamente cotejando los reactivos diseñados con la literatura revisada, procurando que los ítems efectivamente midan lo que el constructo derivado del estado del arte sugiere medir. La validez explora en que grado un instrumento mide lo que debería de medir, es decir aquello

para lo que ha sido diseñado (Acosta & Repullo p. 21)

Se aplicó a una muestra no aleatoria de 30 empresas con actividad relacionada a la actividad portuaria en Manzanillo, Colima, México durante la segunda mitad de 2024. El teorema del límite central indica que 30 observaciones son suficientes para capturar el fenómeno con normalidad, cuando se tiene menos de 30 observaciones se dice que son muestras pequeñas, cuando se tiene de 30 en adelante se dice que son muestras grandes, de modo que cuando n=30 el tamaño muestral es suficiente (Mendenhall, Beaver & Beaver, p. 391).

El alcance de la investigación es exploratoria, que si bien, desde Modigliani & Miller (1958) dos reconocidos autores pioneros ya aseguraban un vasto bagaje de análisis formal en la literatura en el tema de inversiones y costo de capital, para el caso de esta investigación, se considera exploratorio ya que en la literatura empírica no se observan publicaciones científicas de este tema para el caso de Manzanillo, también tiene un alcance descriptivo ya que a través de gráficas se muestran los principales resultados obtenidos.

Resultados

Las 30 empresas que forman parte del estudio se listan a continuación.

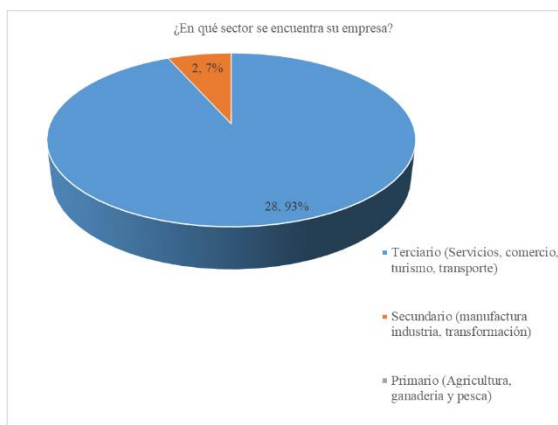
Tabla 1
Relación de empresas portuarias manzanillenses que participaron en el estudio.

Nombre de las empresas		
Hutchinson Ports TIMSA	Transportes MARLEX	Grupo Border
Crane worldwide logistics	Grupo Illingworth	TLDG
CSI Agencia Aduanal S.C.	AZ logistic	Logística Dinastía
Marsol Transportes	Grupo SCE	Kepler constructora
Selotran Mexico	CYS Aduanales	TAP
Soluciones Rubio	YARZA y CIA SC	Grupo FH
Briggs equipment	Two logistics	Logística FC
Silca Logística Agencia A.	Jabil circuit de México	Gran Festivall
Corporativo logístico internacional	Organización Aduanal	MARCO A. SANSORES
	Martínez	GARCES, S.C.
Q&Q Servimar	Transportes Medina	CTI-ANDERE &
International SA de CV	Rodríguez	NOGUEIRA GROUP

Nota: 30 empresas participaron en el estudio.
Elaboración propia con información recabada electrónicamente en trabajo de campo.

Figura 1

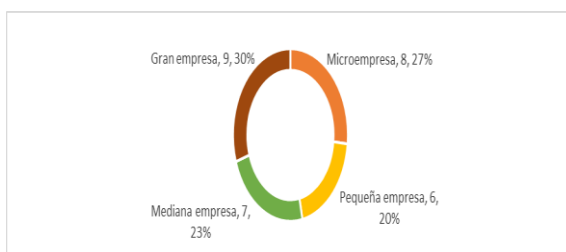
Sector de la economía en el que se encuentran las 30 empresas del estudio.



Nota: La gran mayoría (93%) de las empresas de la muestra pertenecen al sector terciario.

Figura 2

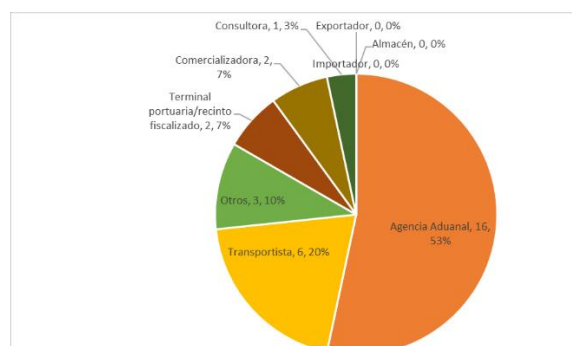
Tamaño de la empresa.



Nota: El 70% de las empresas son mipymes, mientras que el 30% son empresas grandes.

Figura 3

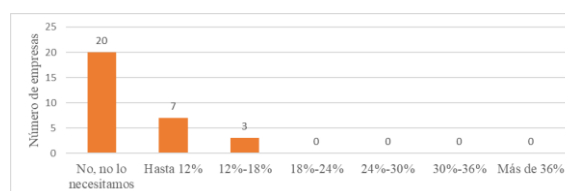
Giro de las empresas encuestadas que forman parte del estudio.



El principal giro empresarial son agencias aduanales, seguido de transportistas, llama la atención que entre la muestra no hay empresas importadoras y exportadoras en Manzanillo, pero si terminales portuarias, comercializadoras, consultoras, entre otras.

Figura 4

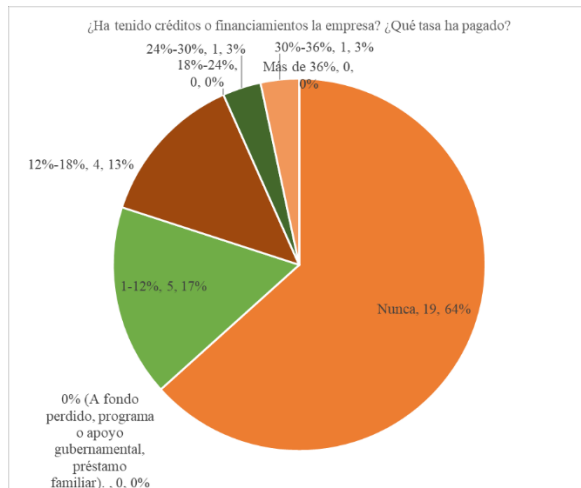
Necesidad de financiamiento y tasa máxima dispuestos a pagar.



Nota: Resalta que dos terceras partes de la muestra manifiestan no requerir financiamiento.

Figura 5

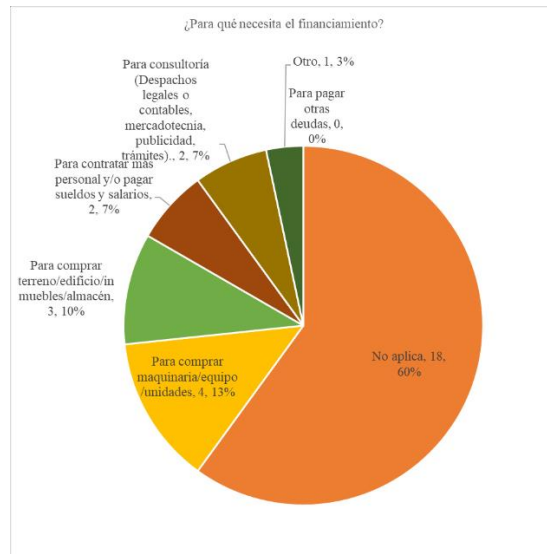
Créditos/Financiamientos y tasas pagadas de las empresas estudiadas.



Prácticamente dos terceras partes de la muestra manifiestan nunca haber tenido algún financiamiento, el 17% dice haber tenido un financiamiento con un costo entre 1-12% anual, el 13% de las empresas tuvo un crédito con un costo entre 12 y 18%, y una sola empresa menciona haber tenido un crédito con un costo financiero anual de entre 24 y 30%, finalmente una última empresa manifiesta haber pagado alguna vez un crédito de entre 30 y 36% anual. 20 empresas manifiestan no necesitar financiamiento, 7 han pagado tasas anuales inferiores a 12%, y solo 3 empresas de 30, están dispuestas a pagar financiamientos con costos anuales de entre 12 y 18%.

Figura 6

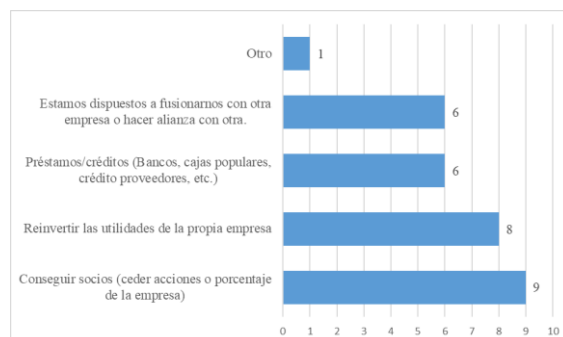
Necesidades de las empresas para las que destinarían un financiamiento.



Dentro de las principales necesidades de las empresas se encuentran la compra de maquinaria y equipo, terrenos y/o edificios, contratar personal, servicios legales, contables, mercadológicos, etc.

Figura 7

Opciones de financiamiento preferidas para levantar capital y crecer la empresa.



Con respecto a las fuentes de financiamiento, las empresas de la muestra prefieren conseguir socios y/o ceder parte de la empresa, en segundo lugar, reinvertir las utilidades de la propia empresa y en tercer lugar en empate obtener créditos bancarios así como fusionarse o hacer alianza con otras empresas.

Discusión

El objetivo de este artículo fue identificar la estructura de capital preferida por empresas manzanillenses, y los principales hallazgos arrojan que la gran mayoría de las empresas relacionadas a la actividad portuaria en Manzanillo que participaron en este estudio se encuentran en el sector terciario, destacando principalmente agencias aduanales y transportistas. El 70% de las empresas son mipymes, mientras que el 30% restante son empresas grandes. Entre los principales usos que le darían las empresas de la muestra a los financiamientos requeridos se encuentran la compra de maquinaria y equipo, terrenos y/o edificios, contratar personal, servicios legales, contables, mercadológicos, etc. Prácticamente dos terceras partes de las empresas de la muestra manifiestan no haber tenido crédito y no necesitarlo, lo que sugiere que los emprendimientos inician principalmente con capital propio, privilegian el ingreso de socios a la empresa y prefieren reinvertir las propias utilidades y/o fusionarse o hacer alianza con otras empresas. Con respecto a los financiamientos tipo crédito las empresas están dispuestas a afrontar un costo anual de 12% y

en algunos casos hasta un máximo de 18%, aunque dos empresas reconocieron haber tenido en el pasado un crédito a una tasa de entre 24% y 36% según lo manifestado en la encuesta. Estos resultados denotan cierta aversión a asumir costos financieros por endeudamiento por parte de los empresarios encuestados, incluso si esto significa una menor rentabilidad, estos resultados son consistentes con la teoría financiera de aversión al riesgo. Probablemente el hecho de que el precio del dinero en países subdesarrollados sea mayor juegue algún papel.

En futuras investigaciones, se sugiere ahondar con respecto al tema de heterogeneidad de la deuda, ya que según Rauh & Sufi (2010) las variaciones en la estructura de capital dependen en gran medida de la calidad y los términos pactados en las diferentes deudas que pueda tener de manera simultánea la misma empresa, estos y otros aspectos de amplia aplicación práctica en el entorno empresarial portuario podrían ser de interés para futuras investigaciones.

Recomendaciones

De manera paralela se sugiere a los empresarios Manzanillenses explorar nuevas y diversas fuentes de financiamiento que pudieran apalancar y acelerar el crecimiento de sus empresas. Por otro lado, inversionistas y empresarios foráneos tienen oportunidad de invertir en empresas que ya se encuentran operando en el puerto de Manzanillo, ya que

algunos empresarios de la muestra están abiertos a recibir coinversiones a cambio de acciones o un porcentaje de la empresa.

Agradecimientos

Se agradece a los alumnos de 5to semestre (Grupo D) de la Licenciatura en Aduanas de la Facultad de Comercio Exterior de la Universidad de Colima su valioso apoyo con el trabajo de campo, el levantamiento de la información fue vía electrónica durante 2024-02. Se agradece también a los revisores anónimos y al consejo editorial de la revista por las sugerencias, recomendaciones y observaciones realizadas a versiones previas de este artículo.

Referencias

- Acosta, J.M. y Repullo, S. (2019) Elaboración y validación de un cuestionario para evaluar la satisfacción de los trabajadores con la vigilancia de la salud. *Revista Enfermería del Trabajo*. 9 (2). 72-93.
- Administración del Sistema Portuario Nacional (2025) Estadísticas Históricas, <https://puertomanzanillo.com.mx/esps/2110433/estadisticas-historicas.html>
- Block, S. Hirt G. y Danielsen B. (2013) Fundamentos de administración financiera. Mc Graw Hill.
- Brealy, R, Myers, S., y Allen, F. (2010) Principios de finanzas corporativas. Mc Graw Hill.
- Chiavenato, I. (2001) Administración. Proceso administrativo. México: Mc Graw Hill.
- Gitman, L. y Zutter, Ch. (2012) Principios de administración financiera. México: Pearson.
- Koontz, H. y Weihrich, H. (2004).

- Administración, una perspectiva global. (Séptima edición). México: Mc Graw Hill. 804 pp.
- Mendenhall, Beaver, y Beaver (2010) Introducción a la probabilidad y estadística. Decimo tercera edición. México: Cengage Learning.
- Modigliani, F. y Miller, M.H. (1958) The Cost of Capital, Corporation Finance, and the Theory of Investment. *The American Economic Review*. 48 (3). 261-297.
- Myers, S.C. (2001) Capital Structure. *The Journal of Economic Perspectives*. 15(2). 81-102.
- Rauh, J. D. y Sufi, A. (2010) Capital Structure and Debt Structure. *The Review of Financial Studies*. 23 (12). 4242-4280.
- Rivera, J.A. (2002) Teoría sobre la estructura de capital. *Estudios Gerenciales*. (82). 31-54.
- Robles, C.L. (2012) Fundamentos de administración financiera. México: Red tercer milenio.
- Van Horne, J.C., y Wachowicz, J.M. (2010) Fundamentos de administración financiera. México: Pearson.