

**Universidad Siglo 21**



**Trabajo Final de Grado**

**Reporte de Caso**

**“Análisis de los estados contables de Manser SRL para determinar la estructura  
óptima de financiamiento”**

**“Analysis of Manser SRL's financial statements to determine the optimal financing  
structure”**

**Gadea Alarcón, María Ángel.**

**Legajo: VCPB29920**

**DNI: 33952568**

**Director de TFG: Márquez, Agustín.**

**Córdoba, julio, 2020**

## Índice

Introducción.....	2
Análisis de situación.....	5
<i>Descripción de la situación actual</i> .....	5
<i>Análisis del contexto</i> .....	6
<i>Diagnóstico organizacional</i> .....	8
<i>Análisis específico de la carrera</i> .....	9
Marco teórico.....	15
Diagnóstico y Discusión.....	18
<i>Declaración del problema</i> .....	18
<i>Justificación de relevancia</i> .....	18
<i>Discusión de porqué vale la pena resolver el problema</i> .....	19
Plan de implementación.....	20
Objetivo General.....	20
Objetivos Específicos.....	20
<i>Alcance</i> .....	20
<i>Recursos</i> .....	21
<i>Acciones concretas a desarrollar</i> .....	22
<i>Evaluación o medición de la propuesta</i> .....	25
Conclusión.....	28
Bibliografía.....	29
Anexo I. Curso en administración de empresas.....	31

## **Resumen**

El presente trabajo tiene como finalidad analizar la importancia y el impacto que tiene la estructura de financiación de Manser S.R.L., ubicada en la ciudad de Córdoba. Los efectos en su apalancamiento financiero, liquidez, y rentabilidad. Se partió de un análisis de su entorno, donde se destacó la inestabilidad económica y política de la sociedad, mientras que a nivel interno se analizaron los procesos de trabajo, cuentas a cobrar y su posición con relación a la competencia. Se compararon teorías de financiación óptimas, como *Pecking Order* y *Trade Off*. Se llegó a una serie de conclusiones sobre lo estudiado y se determinó que lo más viable era la utilización de dichas teorías de manera conjunta. Como recomendación se propuso aplicar un plan de gestión de cuentas a cobrar y definir criterios de adquisición de deuda. Con el fin de aumentar su liquidez y rentabilidad.

Palabras claves: Rentabilidad; Liquidez; Financiación; Ratios; Intereses.

## **Abstract**

The purpose of this work is to analyse the importance and impact of the financing structure of Manser S.R.L., located in the city of Córdoba. It is also analysed the effects on its financial leverage, liquidity, and profitability. It started with an exhaustive analysis of its environment, where it was highlighted the economic and political instability of society, and internally, it was examined work processes, collection and payment times, and its position in relation to the competition. Optimal financing theories, such as Pecking Order and Trade Off, were compared. A series of conclusions were reached on what was studied and it was determined that the most viable option was to apply these theories together. As a recommendation, it was proposed to implement a receivables management plan and define debt acquisition criteria in order to increase its liquidity and profitability.

Key words: Profitability; Liquidity; Financing; Ratios; Interests.

## **Introducción**

Las organizaciones en general cuentan con dificultades a la hora de definir sus planes de acción en términos económicos y financieros, a mediano y largo plazo. Esto se da por su escasa búsqueda de información y asesoramiento, lo que genera pérdidas de oportunidades de crecimiento y diversificación en un mercado cada vez más competitivo. Sumado a un factor determinante como es el miedo a asumir riesgos.

Manser S.R.L. es una compañía del sector metalúrgico, ubicada en la ciudad de Córdoba, cuenta con un personal activo de treinta personas, dividido en diferentes sectores. Fue fundada en los años noventa por el Sr. Luis Mansilla, quien inicialmente se dedicó a la fabricación de tornos y centros de mecanizado. Con el paso de los años y la incorporación de tecnología a la industria, se fueron incorporando nuevos productos a comercializar, visualizando siempre los requerimientos del mercado.

Desde 2009, Julián y Melisa Mansilla, hijos del fundador, llevan a su cargo la compañía. En 2012, inauguraron una nueva planta de producción con una superficie que duplica la anterior.

Hoy dicha fábrica se encuentra dividida en cuatro áreas de producción y mantenimiento, las mismas son: corte, plegado y punzado de chapas, área de mecanizado y un área de compensadores de producción seriada. Además de estas áreas, en la empresa se realizan por parte del departamento administrativo tareas de compras y ventas, mientras que el departamento de recursos humanos se encarga de la gestión del personal y un último departamento, el cual está dirigido al diseño y a la calidad. Cuentan con asesores externos sobre cuestiones contables, jurídicas y de seguridad e higiene laboral.

Todos los departamentos se encuentran comunicados de modo formal, tanto de manera descendente como ascendente, y para su funcionamiento efectivo, son necesarios líderes formales, tales como gerentes de producción, administración o el mismo gerente general, y líderes informales, como operarios de gran trayectoria en cada uno de los departamentos de producción.

Los procedimientos de acción para cada una de las tareas realizadas se encuentran escritas y definidas en un manual de procedimientos de acción, que cuenta con formularios y métodos de comunicación formal. Sin ello, no cuentan con validez. Los procedimientos están certificados desde el 2014, con la obtención de la ISO 9001.

La calidad y la confiabilidad en sus productos y servicios, como la alta necesidad de cubrir los requerimientos de sus clientes, son las bases de su misión y visión organizacional, como así también, sus valores centrales.

Manser centra sus ventas en pocos clientes con grandes volúmenes, como es el caso de Volkswagen, una automotriz internacional. Por ello, en épocas de descenso de ventas en automóviles, la compañía se ve severamente afectada.

Existe una relación mutuamente beneficiosa con sus proveedores, son pocos y les exigen lo mismo que ellos les entregan a sus clientes, calidad y confianza, lo que brinda lazos a largo plazo y escasa rotación de los mismos.

La compañía, en varias oportunidades se vio tentada a ingresar al mercado internacional, por medio de la exportación de sus productos. La última oferta recibida fue el pasado 2018, donde una compañía española le solicitó la exportación de su lavadora industrial, lo cual tampoco fue un incentivo.

En cuanto a la toma de decisiones estratégicas, como es el caso del comercio internacional, son tomadas por el consejo familiar, formado por los cuatro hijos del fundador. Contando siempre con la ayuda de asesores legales y contables, analizando costos y efectos para cada una de las inversiones o decisiones a tomar.

Como panorama general, se puede observar una organización que percibe altos ingresos provenientes de pocos clientes, innovación continua en tecnología y gastos adecuados a los productos y servicios prestados; actualmente la gran desventaja percibida es que su plan de acción e implementación de activos y deudas adquiridas, es a corto o mediano plazo, con una proyección menor a 3 años.

La problemática de la organización, es algo común en el ámbito empresarial, por ello en los próximos párrafos se explayarán algunos estudios ya desarrollados.

En Colombia, Ceballos, Montes y Fernández (2020) debaten las diferentes metodologías de estimación de la estructura de capital óptima, como enfrentar la toma de decisiones de financiamiento, viendo los verdaderos costos y riesgos asociados, y dejando de lado el tabú de que adquirir deuda es malo para una compañía, concluyendo que uno de los beneficios fundamentales son los beneficios tributarios.

Por lo expresado por Santillán, Fonseca y Venegas (2018), existen aumentos en los precios internacionales de productos minerales y metalúrgicos, generando una relación

negativa en el apalancamiento financiero de una organización, vinculado con la rentabilidad y el precio de los productos. Esta variación de precios hace que los rendimientos de las ventas, sean menores que las tasas de interés por los fondos utilizados, generando pérdidas en el periodo. Dicho estudio se desarrolló en Latinoamérica, con índices de mercados tales como México, Brasil, Perú y Argentina.

Rubino (2017), analiza la estructura óptima de capital en empresas argentinas, comparando la teoría del equilibrio estático *Trade Off*, donde la inversión y la financiación de la empresa son decisiones autónomas, y la teoría del picoteo *Pecking Order* que sostiene que la mejor fuente de financiación proviene de los fondos propios sobre la financiación externa. Obteniendo como resultado, que los ratios de liquidez y rentabilidad se muestran más favorables, al adquirir menor deuda.

El diseño de políticas de financiamiento para pequeñas y medianas empresas (PyMEs) deben responder a planes a largo plazo y no como comúnmente se desarrollan para soluciones inmediatas. Factores tales como la demanda y la relación empresa-propietario se suman a las variables tradicionales de estudio (Brizzo y Vigier, 2009).

Mientras que, a nivel internacional, sobre el estado de las artes de cuentas por cobrar y su incidencia sobre la liquidez, es preciso remontarse al trabajo de Torres Miranda y Avelino Ramírez (2017) en el cual se evalúan las cuentas por cobrar y cómo inciden en la liquidez de la compañía escogida, basándose en los análisis de los estados financieros y aplicando los ratios pertinentes que permitan analizar en conjunto el grado de liquidez de este tipo de empresa. El objetivo principal fue establecer de qué manera las cuentas por cobrar inciden favorablemente en la liquidez de la empresa, de tal manera que permita obtener resultados sólidos para tomar decisiones acerca del cumplimiento de las obligaciones a corto plazo. Para el desarrollo del tema se consideró el análisis de los estados financieros de la compañía para examinar sus cuentas por cobrar y como afecta a los resultados de la misma en un plazo determinado.

Manser SRL, es una empresa con potencial, ya que cuenta con capacidades competitivas, financieras, tecnológicas y talento humano. Será clave para la misma, optimizarlas y definir un plan de acción a largo plazo. Pero es importante conocer la estructura de financiamiento óptima que puede ser aquella que permita mejorar los resultados futuros de la empresa.

## **Análisis de situación**

### *Descripción de la situación actual*

Manser es una organización que apunta al mercado nacional argentino, sus ventas se localizan en las provincias de Córdoba, Tucumán, Buenos Aires, San Luis y Santa Fe, nucleada desde su base operativa en Córdoba.

Su visión organizacional es: Ser una empresa reconocida a nivel nacional y en Latinoamérica por la confiabilidad de sus productos y la calidad de sus servicios.

Acompañada con su misión: ofrecer a sus clientes soluciones industriales inteligentes que satisfagan sus expectativas, dando prioridad a resguardar una excelente relación con los mismos. Para ello considera importante mantener un espíritu innovador y creativo, en un ambiente de trabajo agradable con la responsabilidad conjunta de todos los actores involucrados, porque un compromiso asumido es un deber.

Por ello, la compañía cree indispensable para el trabajo los mismos valores tales como honestidad, compromiso, importancia en los detalles, trabajo en equipo y responsabilidad.

Las actividades comerciales son realizadas por los departamentos de compra y venta respectivamente, en los primeros se reciben los pedidos de manera formal, ya sea vía correo electrónico o solicitud telefónica utilizando formularios internos, los cuales se envían al área de producción, una vez entregado el producto se factura y procede a su cobro en un lapso de 30 a 75 días. En cuanto a las compras, se realizan de manera centralizada, según solicitudes internas, utilizando formularios preparados para ello, y el pago se realiza a 30 días.

Las liquidaciones impositivas, de todos los estratos gubernamentales, como así también la confección de sueldos y jornales son derivadas al *staff* contable, quien una vez conformadas, las deriva para su pago al sector correspondiente, éste sea gerencia general o el departamento de recursos humanos.

El departamento de recursos humanos, es el encargado del pago de sueldos y de generar los incentivos necesarios para que el personal trabaje acorde a los requerimientos de la empresa; esta motivación la brinda por medio de capacitaciones y premios por productividad. En tanto que el proceso de selección de personal, es derivado a consultoras.

En cuanto al departamento de producción, el mismo se encuentra dividido en sectores, y cada uno de ellos cuenta con encargados y responsables de la producción, y uno en producción general. El mantenimiento preventivo de los equipos lo realiza cada operador, y las maquinarias de mayor complejidad, se mantienen con el *services* oficial; es obligatorio el uso de planillas de mantenimiento.

El área de diseño, elabora los planos según las especificaciones técnicas de los clientes. Y por último, el área de calidad, conformado por el gerente general y el gerente de recursos humanos, controlan y verifican la correcta aplicación del sistema de calidad, e identifican oportunidades de mejora en caso de ser necesario.

La gerencia general, es responsable de contar con toda la información que se maneja en la compañía en general, evaluar el cumplimiento de los objetivos empresariales, de la implementación de calidad, de evaluar la rentabilidad y los resultados de las inversiones realizadas.

Desde el año 2009, con el cambio de autoridades, las decisiones de índole estratégicas son definidas desde el consejo familiar con el acompañamiento de asesores contables y legales. Mientras que las referidas a nivel táctico y operativo, son procedimientos de trabajos en su totalidad formalizados y predeterminados, en cada una de las áreas de trabajo.

Las perspectivas de crecimiento organizacional, desde hace años se evalúan periódicamente, sin considerar planes a largo plazo.

Manser SRL ofrece el siguiente *mix de marketing*, productos personalizados, precio más bajo que la competencia pero resguardando la alta calidad, plaza o distribución directa al comprador, y publicidad dirigida a su mercado objetivo, por lo cual opta por atención personalizada y publicaciones en revistas del sector; no cuenta con página web actualizada.

#### *Análisis del contexto*

Manser trabaja brindando la mejor calidad a un precio razonable, por lo cual cuenta con clientes cautivos, éstos son pocos, y adquieren gran parte de su producción, por lo cual si bien cuenta con un alto poder de negociación con los consumidores, en épocas de bajas ventas, la compañía se ve muy afectada.

No existen prácticamente amenazas de productos y servicios sustitutos al ofrecido, dadas sus especificaciones y requerimientos técnicos, y el mercado cuenta con una baja

amenaza de entrada de nuevos competidores, ya que la mayor barrera de ingreso al mercado, es la inclusión de tecnología en la producción, que requiere de una gran inversión inicial.

Sus actuales competidores, son Transfer S.R.L. , Eisaire S.R.L. y Empremet S.R.L. , con ellos compite por la participación del mercado, pero cada uno de los mismos se destaca en un sector de la industria y no en la totalidad como Manser. Esta competencia se da pujando por ofrecer la mejor calidad y precio, por ello se añadió el servicio de postventa, como servicio diferencial.

Para Manser los proveedores son fundamentales, recorriendo la cadena de valor de un producto terminado, los insumos utilizados en él, cobran demasiada importancia a la hora de analizar su calidad. Por lo cual, actúa con fidelidad, mientras cumplan con las condiciones acordadas de calidad y precio.

Existen factores políticos, económicos, sociales, tecnológicos, ecológicos y legales que afectan el contexto de la organización, los mismos serán analizados por medio de la herramienta PESTEL.

Tabla 1.

Análisis PESTEL

Factor	Notas	IP	Implicancia e importancia				O	A
	¿Cómo se comporta actualmente el factor?		t	T	I	IR		
Factor político								
Cambio de gobierno.	Incertidumbre por las futuras decisiones a tomar, tanto para las PyMes, como para el sector metalúrgico y la sociedad en general. En aspectos tales como impositivos y legales.	0	4 años.	0	>	0	x	x
Apertura de las importaciones.	Ingreso de capitales y productos extranjeros que compiten en el mercado actual de la compañía.	3		-	=	3		x
Factor económico								
Variación del tipo de cambio.	Aumento de la cotización diaria del dólar tanto en el mercado oficial, como en el extraoficial o blue.	3	Diario.	-	>	3		x
Inflación.	Disminución del poder adquisitivo de la moneda, generado por el aumento relativo de los precios de los bienes de consumo.	3	Diario.	-	>	3		x

Inestabilidad económica.	La pandemia ha generado incertidumbre sobre el futuro de las sociedades en general. Las actividades habituales de comercio no se realizan, se desconoce los efectos en el desempleo, la inflación, la deuda pública, las tasas de interés y la financiación.	3	Diario.	-	>	4		x
Disminución de la actividad económica.	A nivel global, generado por la pandemia.	3	Diario.	-	>	3		x
Factor Social								
Variación de patrones de consumo.	Propias en épocas de crisis, se tiende al consumo de bienes de primera necesidad.	2	Mensual.	-	>	2		x
Factor tecnológico								
Cambios tecnológicos.	Insignificantes, desde las últimas incorporaciones de Manser.	3	Mensual.	+	>	4		x
Factor Ecológico								
Concientización del cuidado del medio ambiente.	No existen normativas específicas para el sector metalúrgico.	1	Anual.	+	=	1	x	
Factor legal								
Asociaciones sindicales.	Asociada a nivel nacional con ADIMRA, Asociación de industriales metalúrgicos de la República Argentina, y en Córdoba con CIMCC, Cámara de industriales metalúrgicos y de componentes de Córdoba.	3	Semestr.	0	>	3	x	x

Fuente: Elaboración propia.

Cada uno de los factores analizados, detalla los puntos que tienen impacto potencial en la organización, su comportamiento actual, y los efectos que producirían los mismos. Analizando amenazas y oportunidades con posibilidad de ocurrencia en el periodo de análisis.

#### *Diagnóstico organizacional*

Con la ayuda de la herramienta FODA, se explicarán las fortalezas y debilidades competitivas con las que cuenta Manser SRL en relación al mercado en el que compete, y las fortalezas y amenazas que enfrenta en el entorno.

Tabla 2.

Análisis FODA

	ANÁLISIS INTERNO	ANÁLISIS EXTERNO
PUNTOS FUERTES	<b>FORTALEZAS</b> * Cuenta con recursos (tecnológicos, humanos y de capital), para cumplir con los requerimientos del mercado. * Tecnología de vanguardia. * Empresa rentable. * Trayectoria en la industria.	<b>OPORTUNIDADES</b> *Personas con intenciones de ingresar a la compañía.  *Mercado no satisfecho. *Difícil ingreso de competencia. *Escasas modificaciones tecnológicas, en la industria metalúrgica.
PUNTOS DÉBILES	<b>DEBILIDADES</b> * Personal con edad madura. * Pocos clientes con grandes compras. *Proyección a mediano y corto plazo.	<b>AMENAZAS</b> *Cambios de políticas económicas locales e internacionales.  *Cambios de políticas de exportación.  *Inflación. *Fluctuaciones del tipo de cambio.

Fuente: Elaboración propia.

*Análisis específico*

En los próximos párrafos, se analizará la situación económica y financiera de la compañía Manser S.R.L., comparando los estados contables pertenecientes a los periodos 2018/2019.

En primera instancia, se aplicará un análisis horizontal, observando las variaciones absolutas y relativas de cada uno de los rubros, luego se expondrá el análisis vertical del periodo 2019, determinando el porcentaje que representa cada rubro en las cuentas del activo, resultado o pasivo más patrimonio neto. Y por último, se calcularán diferentes ratios financieros; herramienta fundamental para gestionar proyecciones económicas y financieras, y para conocer la situación financiera actual.

Tabla 3.

Análisis Horizontal

**ESTADO DE SITUACIÓN PATRIMONIAL**

<b>ACTIVO</b>	<b>al 31/12/2018</b>	<b>al 31/12/2019</b>	<b>VAR. ABSOLUTAS</b>	<b>VAR. RELATIVAS %</b>
<b>ACTIVO CORRIENTE</b>				
Caja y Bancos	9.954.707,30	2.178.770,08	- 7.775.937,22	-78,11
Cuentas por cobrar	95.110.616,29	137.024.019,91	41.913.403,62	44,07
Otras cuentas por cobrar	-	-	-	
Bienes de cambio	23.777.654,07	30.910.950,30	7.133.296,22	30,00
<b>TOTAL ACTIVO CORRIENTE</b>	<b>128.842.977,67</b>	<b>170.113.740,29</b>	<b>41.270.762,62</b>	<b>32,03</b>
<b>ACTIVOS NO CORRIENTES</b>				
Bienes de uso	27.205.302,71	44.894.286,49	17.688.983,78	65,02
Otros activos no corrientes	-	3.690.552,83	3.690.552,83	100,00
<b>TOTAL ACTIVOS NO CORRIENTES</b>	<b>27.205.302,71</b>	<b>48.584.839,32</b>	<b>21.379.536,61</b>	<b>78,59</b>
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>156.048.280,38</b>	<b>218.698.579,61</b>	<b>62.650.299,23</b>	<b>40,15</b>
<b>PASIVO</b>	<b>al 31/12/2018</b>	<b>al 31/12/2019</b>		
<b>PASIVO CORRIENTE</b>				
Cuentas por pagar	77.207.216,31	115.346.795,43	38.139.579,12	49,40
Remuneraciones y Cargas Sociales	11.570.625,00	13.612.500,00	2.041.875,00	17,65
Cargas Fiscales	7.676.469,00	8.627.278,00	950.809,00	12,39
Otras cuentas por pagar	-	-	-	
<b>TOTAL PASIVO CORRIENTE</b>	<b>96.454.310,31</b>	<b>137.586.573,43</b>	<b>41.132.263,12</b>	<b>42,64</b>
<b>PASIVO NO CORRIENTE</b>				
Cuentas por pagar	-	-	-	
Otros pasivos no corrientes	1.600.000,00	10.000.000,00	8.400.000,00	525,00
Otras cuentas por pagar	-	-	-	
<b>TOTAL PASIVO NO CORRIENTE</b>	<b>1.600.000,00</b>	<b>10.000.000,00</b>	<b>8.400.000,00</b>	<b>525,00</b>
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>98.054.310,31</b>	<b>147.586.573,43</b>	<b>49.532.263,12</b>	<b>50,52</b>
<b>PATRIMONIO NETO</b>	<b>57.993.970,06</b>	<b>71.112.006,18</b>	<b>13.118.036,11</b>	<b>22,62</b>
<b>PN + P</b>	<b>156.048.280,38</b>	<b>218.698.579,61</b>	<b>62.650.299,23</b>	<b>40,15</b>

**ESTADO DE RESULTADOS**

	<b>al 31/12/2018</b>	<b>al 31/12/2019</b>		
Ventas Netas				
Ventas Industriales	174.030.770,30	198.635.385,85	24.604.615,55	14,14
Ventas Servicios	111.301.078,58	130.222.261,94	18.921.183,36	17,00
<b>Total Ventas del Ejercicio</b>	<b>285.331.848,88</b>	<b>328.857.647,78</b>	<b>43.525.798,90</b>	<b>15,25</b>
Costos				
Costos de Venta	128.632.321,85	146.596.294,11	17.963.972,26	13,97
Otros costos de venta	89.363.035,28	102.468.794,04	13.105.758,76	14,67
<b>Total Costos de Ventas</b>	<b>217.995.357,13</b>	<b>249.065.088,15</b>	<b>31.069.731,02</b>	<b>14,25</b>
<b>Resultado Bruto</b>	<b>67.336.491,75</b>	<b>79.792.559,64</b>	<b>12.456.067,89</b>	<b>18,50</b>
Gastos				
Administración	4.815.560,90	7.669.955,43	2.854.394,53	59,27
Comercialización	25.166.360,30	11.558.454,72	-13.607.905,58	-54,07
<b>Resultado Actividad Principal</b>	<b>37.354.570,55</b>	<b>60.564.149,49</b>	<b>23.209.578,95</b>	<b>62,13</b>
<b>Resultado Financiero</b>	<b>19.949.795,60</b>	<b>39.496.697,42</b>	<b>19.546.901,82</b>	<b>97,98</b>
Resultado NETO	17.404.774,94	21.067.452,07	3.662.677,13	21,04
<b>Otros Ingresos y Egresos</b>	<b>-1.248.390,00</b>	<b>-885.858,05</b>	<b>362.531,95</b>	<b>-29,04</b>
Resultado antes de Imp. a las Ganancias	16.156.384,94	20.181.594,02	4.025.209,08	24,91
Impuesto a las Ganancias	5.654.734,73	7.063.557,91	1.408.823,18	24,91
<b>Resultado Final</b>	<b>10.501.650,21</b>	<b>13.118.036,11</b>	<b>2.616.385,90</b>	<b>24,91</b>

Fuente: Elaboración propia.

Del *análisis horizontal* de los estados contables, periodo 2018/2019 de Manser S.R.L., se puede observar que el total del activo aumentó un 48%, en su mayoría en activos no corrientes del rubro bienes de uso, aumentó un 30% los disponibles en bienes de cambio y un 44% las cuentas a cobrar.

La baja más significativa de los periodos analizados corresponde a la cuenta cajas y bancos por un 78%.

Por su parte, el pasivo y el patrimonio neto aumentaron en un 40,15%, adquiriendo una deuda no corriente por 8,4 millones de pesos.

Siguiendo el mismo comportamiento, los pasivos corrientes aumentaron un 42% en el rubro cuentas a pagar, un 17,65% en remuneraciones y cargas sociales y un 12,39% en cargas fiscales, mientras que el patrimonio neto lo hizo a razón del 22%.

El estado de resultados también vislumbró alteraciones, mientras que las ventas aumentaron en un 15,25%, los costos de las mismas lo hicieron por 14,25%. En el periodo 2019, se optó por disminuir los gastos de comercialización por un 54,07%, lo que arrojó un incremento en el resultado final del 24,91% con relación al 2018.

Es sumamente importante destacar, que los gastos financieros aumentaron un 97 % de 2018 a 2019, significando un resultado alarmante.

Tabla 4.

Análisis Vertical

**ESTADO DE SITUACIÓN PATRIMONIAL**

<b><u>ACTIVO</u></b>	<b><u>al 31/12/2019</u></b>	<b><u>%</u></b>
<b>ACTIVO CORRIENTE</b>		
Caja y Bancos	2.178.770,08	1,00
Cuentas por cobrar	137.024.019,91	62,65
Otras cuentas por cobrar	0,00	0,00
Bienes de cambio	30.910.950,30	14,13
<b>TOTAL ACTIVO CORRIENTE</b>	<b>170.113.740,29</b>	<b>77,78</b>
<b>ACTIVOS NO CORRIENTES</b>		0,00
Bienes de uso	44.894.286,49	20,53
Otros activos no corrientes	3.690.552,83	1,69
<b>TOTAL ACTIVOS NO CORRIENTES</b>	<b>48.584.839,32</b>	<b>22,22</b>
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>218.698.579,61</b>	<b>100,00</b>

<b>PASIVO</b>	<b>al 31/12/2019</b>	<b>%</b>
<b>PASIVO CORRIENTE</b>		
Cuentas por pagar	115.346.795,43	52,74
Remuneraciones y Cargas Sociales	13.612.500,00	6,22
Cargas Fiscales	8.627.278,00	3,94
Otras cuentas por pagar		0,00
<b>TOTAL PASIVO CORRIENTE</b>	<b>137.586.573,43</b>	<b>62,91</b>
<b>PASIVO NO CORRIENTE</b>		0,00
Cuentas por pagar	0,00	0,00
Otros pasivos no corrientes	10.000.000,00	4,57
Otras cuentas por pagar		0,00
<b>TOTAL PASIVO NO CORRIENTE</b>	<b>10.000.000,00</b>	<b>4,57</b>
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>147.586.573,43</b>	<b>67,48</b>
<b>PATRIMONIO NETO</b>	<b>71.112.006,18</b>	<b>32,52</b>
<b>PN + P</b>	<b>218.698.579,61</b>	<b>100,00</b>

#### **ESTADO DE RESULTADOS**

	<b>al 31/12/2019</b>	<b>%</b>
Ventas Netas		
Ventas Industriales	198.635.385,85	60,40
Ventas Servicios	130.222.261,94	39,60
<b>Total Ventas del Ejercicio</b>	<b>328.857.647,78</b>	<b>100,00</b>
Costos		
Costos de Venta	146.596.294,11	44,58
Otros costos de venta	102.468.794,04	31,16
<b>Total Costos de Ventas</b>	<b>249.065.088,15</b>	<b>75,74</b>
<b>Resultado Bruto</b>	<b>79.792.559,64</b>	<b>24,26</b>
Gastos		
Administración	7.669.955,43	2,33
Comercialización	11.558.454,72	3,51
<b>Resultado Actividad Principal</b>	<b>60.564.149,49</b>	<b>18,42</b>
<b>Resultado Financiero</b>	<b>39.496.697,42</b>	<b>12,01</b>
Resultado NETO	21.067.452,07	6,41
<b>Otros Ingresos y Egresos</b>	<b>-885.858,05</b>	<b>-0,27</b>
Resultado antes de Imp. a las Ganancias	20.181.594,02	6,14
Impuesto a las Ganancias	7.063.557,91	2,15
<b>Resultado Final</b>	<b>13.118.036,11</b>	<b>3,99</b>

Fuente: Elaboración propia.

Del *análisis vertical* se puede corroborar que el 78% del activo corresponde al activo corriente, del cual 62,65% se deben a cuentas por cobrar y el 14,13% a bienes de cambio; de los restantes 22% del activo no corriente, 20,53% corresponden a bienes de uso.

Las deudas adquiridas para el periodo 2020, componen el 62,91% del total del pasivo más el patrimonio neto, y solo el 4,57 son deudas adquiridas a más de 12 meses, los restantes 32,52% conforman el patrimonio neto.

En el análisis de resultados, el 75,74% corresponden a costos directos de las ventas, 2,33% a gastos de administración y el 3,51% a gastos de comercialización. El estado de resultado arroja que el 4% del total de las ventas, corresponde a las ganancias percibidas en el ejercicio económico y el 12% a gastos de financieros.

De ambos análisis cabe destacar, la incorporación de bienes de uso y el aumento de disponibles para la venta en bienes de cambio.

Un punto a rever, es el aumento considerado de las cuentas a cobrar, lo que genera disminución en la liquidez organizacional y el aumento de la deuda corriente.

De un periodo a otro se observan aumentos de venta, pero también aumentos de costos prácticamente en la misma proporción.

Tabla 5

Ratios

Ratio	Fórmula	2019	2018	Valores óptimos
<b>Ratios de liquidez</b>				
<i>R. Solvencia</i>	Activo/Pasivo	1,48	1,59	En torno a 1,50
<i>R. Liquidez</i>	Activo Corriente/ Pasivo Corriente	1,24	1,34	En torno a 1,00
<i>Prueba ácida</i>	(Activo corriente - Bienes de Cambio)/Pasivo Corriente	1,01	1,09	En torno a 1,00
<i>Razón de Efectivo</i>	Caja y Bancos/ Pasivo corriente	0,02	0,10	En torno a 0,3
<i>Capital de trabajo Neto sobre total de activos</i>	(Activo Corriente - Pasivo Corriente) / Total Activos	0,15	0,21	Mayor a 0
<i>Fondo de Maniobra</i>	Activo corriente - Pasivo corriente	32.527.166,85	32.388.667,35	Depende de la entidad
<b>Ratios de gestión o cartera</b>				
<i>Rotación de Cuentas por Cobrar</i>	ventas a crédito/ promedio cuentas por cobrar	2,83	3,32	Depende de la entidad
<i>Días de venta en rotación de Cuentas por Cobrar</i>	365 días / Rotación Ctas.por Cobrar	128,82	109,93	Depende de la entidad
<i>Rotación de Cuentas por Pagar</i>	Costo mercadería vendida / Cuenta por Pagar	2,16	2,82	Depende de la entidad
<i>Días de rotación Cuentas por Pagar</i>	365 días / Rotación Ctas.por Pagar	169,04	129,27	Depende de la entidad
<i>Días de medición del intervalo tiempo</i>	(Activos Corriente / Costos Mercaderías)*365	249,30	215,73	Depende de la entidad
<i>Rotación Activos Totales</i>	Ventas Netas/ Total Activos	1,50	1,83	Depende de la entidad
<i>Rotación de Inventarios</i>	Costo de ventas / Inventarios	9,17	9,17	Depende de la entidad
<i>Días de rotación de inventarios</i>	365 / Rotación inventarios	39,81	39,81	Depende de la entidad

<b>Ratios de endeudamiento o apalancamiento</b>				
<i>Ratio de Endeudamiento sobre la Inversión Total</i>	Pasivo Total/Patrimonio Neto	2,08	1,69	Entre 0,40 y 0,60
<i>Razón de calidad de la deuda</i>	Pasivo Corriente/Pasivo total	0,93	0,98	Depende de la entidad
<i>Capital Trabajo Neto sobre Deudas a Corto Plazo</i>	(Activos Corriente – Pasivo Corriente) / Pasivo Corriente	0,24	0,34	Menor a 0,5
<b>Ratios de rentabilidad</b>				
<i>Margen de Utilidad</i>	Utilidad Neta / Ventas	0,06	0,06	Depende de la entidad
<i>Rendimiento sobre los Activos ROA</i>	Utilidad Neta / Total de activos	0,10	0,11	Depende de la entidad
<i>Rendimiento sobre el Capital ROE</i>	Utilidad antes de impuestos, intereses y amortizaciones / Capital	0,85	0,64	Depende de la entidad
<b>Ratios de gastos financieros</b>				
<i>Razón de Gastos Financieros sobre ventas</i>	Total Gastos Financieros / Ventas Totales	0,12	0,07	Menor a 0,04 es prudente
<i>Cobertura de Gastos Financieros</i>	(UAI e intereses) / Gastos Financieros	1,53	1,87	Depende de la entidad
<i>Cobertura de Efectivo</i>	((U.A.I e intereses) + Depreciación) / Gastos Financieros	1,69	2,05	Depende de la entidad

Fuente: Elaboración propia.

De los *ratios financieros* evaluados, es importante enfatizar, que la compañía cuenta con liquidez a pesar de que la misma disminuyó de un periodo a otro, como muestran los ratios de razón de solvencia, liquidez, razón de efectivo y prueba ácida. Por el momento, el capital de trabajo sobre el total de los activos es adecuado.

Por el análisis de los ratios de gestión o cartera, se puede observar que existe un gran desfase entre los días de facturación y cobro, el promedio de los mismos es de 128 días, y el promedio de pago de las cuentas a pagar es de 169 días. La rotación de inventarios permanece constante, y de 2018 a 2019, lo que se pudo observar es que disminuyó la rotación de activos totales en un 33%.

Sobre el endeudamiento con relación a la inversión, cuenta con un alto nivel de endeudamiento en los fondos propios, aumentando aún más de 2018 a 2019.

La relación de calidad de deuda muestra que existen demasiadas deudas a corto plazo, en 2020, componiendo el 93% del pasivo total. De igual manera, el capital neto de trabajo sobre deudas a corto plazo es aceptable.

El ROA, rentabilidad sobre activo, si bien disminuyó sigue siendo positivo en un 10%, y por su parte, la rentabilidad de los propietarios o ROE aumentó en 2019 al 85%, algo muy favorable para los accionistas.

Del análisis de los ratios derivados de los gastos financieros se deduce que, la compañía adquiere grandes intereses, por lo cual la razón de gastos financieros sobre ventas, es muy alto.

Del análisis desarrollado, se concluye que la compañía es rentable, a pesar de contar con intereses financieros elevados y grandes deudas adquiridas. Que dichas deudas, corresponden al funcionamiento habitual de la compañía, por lo cual no afecta su liquidez y normal funcionamiento.

### **Marco teórico**

La estructura de capital de una empresa es una de las decisiones más complejas a tomar, ya que una mala decisión conlleva un costo de capital alto. Por ello, antes de tomar cualquier tipo de decisión de financiamiento se deben examinar cuestiones tales como, el porqué es requerida la financiación, evaluar la condición financiera y de rentabilidad del ente, y el riesgo de negocio asociado.

La organización puede ser financiada por dos tipos de capital, el capital de deuda y/o el capital patrimonial (Gitman y Zutter, 2012), este último relacionado con el capital social o los aportes de los socios. Mientras que el capital de deuda es el aportado por prestamistas o terceros, éstos otorgan un cierto valor a un determinado tiempo e interés. Se considera que los mismos cuentan con un menor riesgo asociado, esto se debe, a que pueden llegar a ejercer mayor presión legal que un accionista al momento de exigir el cobro, y que puede ser una herramienta de deducción fiscal.

Por medio del apalancamiento financiero, se mide el riesgo que corre tanto el accionista, como los prestamistas al invertir su capital, con este ratio, se evalúa la capacidad de pago de la empresa.

La estructura de capital óptima, es la que maximiza el valor del capital a un costo asociado mínimo. Permitiendo aumentar los niveles de rentabilidad, y disminuir los riesgos de crédito y liquidez. Si bien existen diversas posturas académicas, no existe una fórmula definitiva, dependerá de cada compañía.

En un mercado perfecto sin impuestos, sin costos en las transacciones y sin ninguna otra limitación, la estructura financiera de una empresa no afecta el valor de la misma, tal lo expresa Modigliani y Miller (1958). Dicho enfoque tradicional, sostiene que el valor total de la empresa puede aumentar mediante el uso adecuado del apalancamiento financiero. Y enuncia ciertas proposiciones que lo acompañan (Gitman y Zutter,2012):

1. Tanto el valor total de mercado de una empresa, como su capital son independientes de su estructura financiera, por tanto, la política de endeudamiento de la empresa no tiene ningún efecto sobre los accionistas.
2. El rendimiento probable que los accionistas esperan obtener de las acciones de una empresa, es función lineal del ratio de endeudamiento.
3. La tasa de retorno requerida en la evaluación de inversiones es independiente de la forma en que cada empresa esté financiada.

En base a este enfoque y considerando, que en realidad ninguna compañía incursiona en un mercado perfecto, se abrieron numerosos debates y teorías, las más relevantes a la fecha son la teoría del Trade Off y la de Pecking Order.

La teoría de *Pecking Order*, basa las preferencias de uso de fuentes internas sobre las externas a la hora de invertir en nuevos proyectos, ya que estima que las fuentes internas generan un menor endeudamiento. Por eso, primero se utilizan los fondos propios, si los mismos no son suficientes, se adquiere deuda, y por último se emiten acciones. En esta teoría, el nivel de endeudamiento se mide a largo plazo. Al respecto Zambrano y Acuña (2011) afirman: "El Pecking Order hoy día tiene gran aceptación ya que hay muchas organizaciones que no buscan la combinación óptima entre deuda y capital sino que más bien tratan en todo momento de financiar sus nuevos proyectos con recursos propios".

La teoría de *Trade Off*, apunta a que el valor de una sociedad no está dada por los activos presentes de la empresa, sino por el rendimiento futuro que puede tener. Por eso, sugiere que se debe incurrir a un endeudamiento óptimo, que equilibre los costos y beneficios del endeudamiento; beneficiándose de las ventajas tributarias y las desventajas del incremento de la posibilidad de quiebra (Mondragón, 2011).

Ambas teorías cuentan con sus ventajas y desventajas, dependerá del ámbito de acción del ente, cuál es la más adecuada a poner en práctica. Tomó mucha relevancia, la teoría Pecking Order para las organizaciones que no buscan una óptima combinación de financiamiento, sino que optan por invertir sus recursos propios en nuevas inversiones, mayormente por la asimetría de información en los mercados.

Dicha asimetría de información afecta a ambas teorías, el Trade Off evalúa el valor del capital social según el rendimiento futuro, pero dicho valor no se conoce con certeza, por lo cual, genera incertidumbre para accionistas, proveedores o prestamistas, ya que

desconocen la totalidad de la proyección y datos con los que cuentan los administradores. De esta manera, no son fiables los retornos esperados de las inversiones realizadas.

Una de las ventajas del *Trade Off*, es que para dicha teoría es importante evaluar los costos y beneficios de adquirir deuda, pero para que la misma sea eficiente, no hay que dejar de analizar qué nivel de deuda es capaz de soportar la compañía, y evaluar aspectos como la tasa de interés de la deuda, las políticas de dividendos y la capacidad de respaldo de la deuda.

Por otro lado, antes de definir la teoría a aplicar, es importante informarse sobre los entes que regulan la organización. Por ejemplo, los organismos del estado, ya que los mismos pueden gravar impuestos al nivel de ingreso y pueden no ofrecer incentivos para adquirir deuda, por lo cual contraer deuda como escudo impositivo no sería viable. O la misma administración de la compañía, puede no estar buscando la máxima utilidad económica para el ente, sino maximizar las utilidades de los accionistas, como por ejemplo enfocarse en aumentar las ventas, y no proyectar nuevas inversiones a futuro.

En conclusión, sería beneficioso evaluar todos los aspectos resaltados, y utilizar de manera conjunta ambas teorías. Por un lado, basar sus preferencias en los fondos propios disponibles, y al momento de endeudarse aplicar la teoría del *Trade Off*, que analice los costos y beneficios del endeudamiento y de las posibles fuentes de fondos. De esta manera, se buscaría maximizar la rentabilidad al menor costo, acercándose así, a una financiación óptima.

## **Diagnóstico y Discusión**

### *Declaración del problema*

Los tiempos presentes demandaron modificar los paradigmas y las estrategias que habían sido exitosas en tiempos pasados, es por ello que se hace necesario analizar las posibilidades futuras del negocio y replantearlas con frecuencia. De esta manera, se le permitirá a la empresa adaptarse a un mercado que varía sus necesidades o se torna más exigente permanentemente.

Manser SRL es una compañía rentable, a pesar de que actualmente cuenta con un gran índice de endeudamiento en fondos de capital de deuda a corto plazo, poniéndose en manifiesto a través de su alto apalancamiento financiero. Esto genera dificultades en la liquidez del ente y también ocasiona impedimentos para nuevas solicitudes de fondos, al ponerse en duda la capacidad de respago de la deuda.

Todos estos factores, obligan a la compañía a tomar deuda a tasas muy elevadas, como se puede observar, posiblemente, por medio de la variación de los gastos financieros incurridos, que aumentaron un 97 % en 2019 con respecto a 2018.

En el presente trabajo se realizaron también un conjunto de cálculos en los que se menciona la importancia de plantear la problemática que la empresa está sosteniendo con las cuentas por cobrar. Dentro de las partidas del Activo corriente estas ocupan un porcentaje significativo, Tabla 4, representando una inversión importante dado que constituyen aplicaciones de recursos que se transformarán en efectivo para terminar el ciclo financiero a corto plazo. Este accionar obliga al manejo óptimo de variables tales como políticas de créditos comerciales concedidos a clientes y estrategias de cobro. En el detalle de la Tabla 5 del presente trabajo, queda definido que la empresa se comporta de manera muy flexible con los plazos de créditos en los últimos años; según información obtenida, el plazo de cobranza de los deudores por ventas esperado es de 30 días, mientras que el plazo brindando en el año 2019 fue de 129 días y tuvo su distanciamiento en el año 2018, el cual había sido de 109 días.

### *Justificación*

Se cree necesario evaluar las políticas actuales de la compañía en cuestiones de financiamiento. Determinando en primera instancia, la importancia de dicha financiación y los riesgos de negocio vinculado, con el fin de buscar un punto de rentabilidad óptima, que equilibre los costos y beneficios esperados.

Analizar el financiamiento actual y adaptarlo es una cuestión que hasta el momento no se ha evaluado de manera idónea, tal lo muestran ratios como cobertura de gastos financieros o cobertura de efectivo, que son muy elevados al incurrir en deudas con terceros a intereses porcentuales demasiado altos. Si bien, los rendimientos sobre activo y capital son favorables, el costo de financiación de los mismos es muy elevado, con lo cual la empresa puede obtener mejores rendimientos si controla esta variable.

El apalancamiento, durante el periodo de análisis 2019, está en 2.08 en relación al pasivo con el patrimonio del ente.

Otro índice que muestra la problemática es la rotación de cuentas a cobrar, que oscila en 128 días de demora en el cobro de los deudores por ventas, siendo otra variable no favorable al medir la fluidez de fondos. A pesar de ello, únicamente con este rubro saldaría el total de las deudas adquiridas para el periodo 2020.

#### *Discusión de por qué vale la pena resolver el problema*

Podemos posicionar a Manser que se encuentra utilizando una política de financiación basada en la teoría de *Trade Off*, pero sin aplicar ningún tipo de estudio al respecto con relación a los costos y beneficios incurridos, lo que influye negativamente en su rentabilidad, ya que la misma si bien es positiva, podría ser mayor a la obtenida.

Es posible argumentar que la empresa se encuentra en una situación de incertidumbre, y esta queda revelada en el momento indicado del material, de que el plazo de cobranzas es de 30 días, mientras que del análisis de los plazos por medio de ratios a sus clientes se desprendió que se ubicaron en plazos mayores a los cien días. Esta situación demanda una solución que corrija la distorsión en forma oportuna dado que se podrían tomar decisiones que desfavorezcan financieramente la posición de la empresa. Este trabajo proporcionará información a la gerencia sobre la salud de las cuentas por cobrar y brindará una solución por medio de la creación de un área que permita hacer el seguimiento de las cuentas y así evitar llegar a la situación en la cual se produzca un desfinanciamiento de la empresa. También, se llevará a cabo una sugerencia sobre la clasificación que se debería otorgar a los clientes. La propuesta también contemplará la situación en la cual se produce una demora en los pagos, esto puede ser corregido por medio de intereses punitivos a fin de que la empresa no sufra una pérdida de capital en términos reales por efecto de la inflación. Todo el proceso estará orientado para que se desarrolle en un plazo no mayor a los 90 días, desde la aprobación por

parte de la gerencia a comenzar a partir del mes de julio del corriente. Es necesario aclarar que la capacitación de los recursos humanos se extenderá por un plazo de un año cuya finalidad es la de capacitar y otorgar las cualificaciones necesarias para que puedan presentar la información de manera oportuna y precisa para la toma de decisiones, como podría ser al momento de conceder un mayor plazo a un cliente habitual.

## **Plan de implementación**

### Objetivo General

Diagnosticar la situación económica y financiera de la empresa Manser SRL a través de un análisis horizontal y vertical de los estados contables para el periodo 2017 al 2019 con el fin de optimizar los mecanismos de financiamiento a partir del segundo semestre del año 2020

### Objetivos Específicos

- Llevar a cabo el análisis horizontal de los estados contables para los ejercicios cerrados en los años 2017, 2018 y 2019.
- Realizar un análisis económico y financiero de corto plazo para los estados contables de los ejercicios 2017, 2018 y 2019.
- Definición de políticas de cobro y financiación para reducir la morosidad y los niveles de endeudamiento de Deudores por ventas.
- Proponer medidas estratégicas tendientes a mejorar los resultados de los índices relevados.
- Capacitar al personal del departamento de administración y finanzas para la aplicación de gestiones en cuentas por cobrar.

### *Alcance*

Alcance de contenido: en el presente trabajo se aborda el tema de los deudores por ventas, realizando la capacitación de los integrantes del área específica y la necesidad de aplicar clasificación y políticas de cobro como el seguimiento a los clientes, determinando actividades para mejorar la realización de los créditos por ventas de la empresa..

Alcance temporal: el estudio realizado sobre Manser SRL, abarca un tiempo estimativo de puesta en marcha y obtención de resultados de 36 meses.

Alcance geográfico: en cuanto al ámbito geográfico, los beneficios de la planificación financiera son extensibles a todas las empresas, que cuenten con similares índices de

endeudamiento y gastos financieros independientemente de su tamaño, posición en el mercado, actividad y conformación jurídica, en este caso, en la ciudad de Córdoba, Argentina.

Alcance Metodológico: se utilizaron metodologías descriptivas, correlacionales y explicativas.

Limitaciones: para la elaboración del presente trabajo final de grado no se encontraron inconvenientes para la ejecución del análisis realizado.

#### *Recursos*

Para la puesta en marcha, no se requieren insumos, ni desembolsos de efectivo. Sí, es necesario contar con un nuevo flujo de información con los clientes y una mayor búsqueda de información financiera. Esto se debe a que dentro del presupuesto de los honorarios del staff contable de la sociedad Manser S.R.L., se incluye el asesoramiento y la capacitación del personal, que sería la inversión más significativa que requeriría este proyecto.

Cada uno de los objetivos antes mencionado determina a la empresa a realizar diferentes actividades en las distintas áreas.

Tabla 6

Actividades, duración y áreas responsables

<b>Actividades</b>	<b>Fecha Inicio</b>	<b>Fecha Final</b>	<b>Duración (en días)</b>	<b>Área Responsable</b>	<b>Objetivo Relacionado</b>
Análisis Económico financiero	1/7/2020	5/7/2020	5	Gerente de Adm.	Objetivo General/Esp. 1 y Esp. 2
Análisis cuentas por cobrar	6/7/2020	8/7/2020	2	Dpto. Cobranzas	Objetivo General/Esp. 1 y Esp. 2
Elección del Personal	8/7/2020	18/7/2020	10	Gerente de Adm.	Obj. Especifico 5
Reordenamiento de Puestos	18/7/2020	2/8/2020	15	Gerente de Adm.	Obj. Especifico 5
Armar legajos de cada cliente	2/8/2020	16/8/2020	14	Dpto. Cobranzas	Obj. Especifico 3
Clasificación de clientes	16/8/2020	26/8/2020	10	Dpto. Cobranzas	Obj. Especifico 3
Implementar política de Interés	26/8/2020	12/9/2020	17	Dpto. Cobranzas	Obj. Especifico 4

Actividades	Fecha Inicio	Fecha Final	Duración (en días)	Área Responsable	Objetivo Relacionado
Implementar Gestión de cobro y Seguimiento del cliente	12/9/2020	25/9/2020	13	Dpto. Cobranzas	Obj. Especifico 5

Fuente: elaboración propia (2020).

Para exponer las actividades en el horizonte de tiempo se realiza el diagrama de Gantt a continuación, donde se observa que el tiempo total para la implantación del sistema sugerido demandará un total de 86 días corridos comenzando a partir del mes de Julio del corriente y extendiéndose hasta septiembre. Es necesario mencionar que la capacitación de los recursos humanos que estaban disponibles demandará un año, pero ello no imposibilita que se pueda hacer el cambio en la gestión a fin de lograr la mejora en la provisión de información (ver anexo I).

Tabla 7:

Diagrama de Gantt

Actividades	Fecha Inicio	Fecha Final	Duración (en días)	Julio	Agosto	Setiembre
Análisis económico/financiero	1/7/2020	5/7/2020	5	■		
Análisis cuentas por cobrar	6/7/2020	8/7/2020	2	■		
Elección del Personal	8/7/2020	18/7/2020	10	■		
Reordenamiento de Puestos	18/7/2020	2/8/2020	15	■		
Armar legajos de cada cliente	2/8/2020	16/8/2020	14		■	
Clasificación de clientes	16/8/2020	26/8/2020	10		■	
Implementar política de Interés	26/8/2020	12/9/2020	17			■
Implementar Gestión de cobro y Seguimiento del cliente	12/9/2020	25/9/2020	13			■

Fuente: Elaboración propia (2020).

#### *Acciones concretas a desarrollar*

El plan de gestión de cuentas a cobrar tiene como objetivo disminuir los plazos de cobro actuales, y con ello generar mayor liquidez al ente. Se desarrolla en el área de

administración, durante su aplicación debe ser controlada por la gerencia general. Se pretende que esta actividad se siga aplicando en los años siguientes, pero sin requerir grandes procesos de control. Cuenta con tres nuevos requisitos para las ventas, y se considera que en el plazo de un año, estaría totalmente implementado.

Como primera actividad, se debe informar a los clientes la necesidad del pago en tiempo y forma, los nuevos plazos de pago, exponiendo que a partir de una fecha tentativa se pone en práctica el cobro de intereses por pago fuera de término. Es requerida la confirmación del cliente por algún medio formal, como el correo electrónico, y la implementación es a los sesenta días de informado.

Los intereses son ajustados al valor de la TNA del Banco de la Nación Argentina, correspondientes al mes de mora. Pasados los diez días de pago fuera de término, se debe emitir una nota de débito por los intereses generados. Los mismos son capitalizables y se debe aplicar esta operatoria hasta el día de pago efectivo.

Como segundo requerimiento, dirigido a nuevos clientes o clientes ocasionales, se solicita el cobro de anticipos para los pedidos. Este asciende al 40 % del valor presupuestado, cubriendo los costos de los materiales a utilizar. No se puede solicitar al área de operaciones el inicio de ningún producto hasta el efectivo cobro.

Y como última medida, el área de operaciones debe informar siete días antes de que el producto esté disponible para la entrega, para que el área administrativa proceda a facturar; evitando más demoras en el cobro.

Esta medida se toma ya que se cuenta con productos pendientes de retiro o envío, que no son facturados por no ser entregados a los clientes, pero no por responsabilidad de la empresa.

Con el fin de mantener buena relación comercial, con aquellos clientes que confían en la empresa desde hace varios años, se debe comprender y ser un poco flexible en casos excepcionales, y lograr que con el paso del tiempo se adecuen a estas nuevas políticas. Tener en cuenta que el fin de esta etapa es disminuir los plazos de cobro a los clientes, pero no disminuir las ventas, ni perder clientes.

Para aquellas inversiones de bajo requerimiento de efectivo, se opta por utilizar los montos disponibles de la sociedad, siempre y cuando no afecte el normal funcionamiento de la compañía.

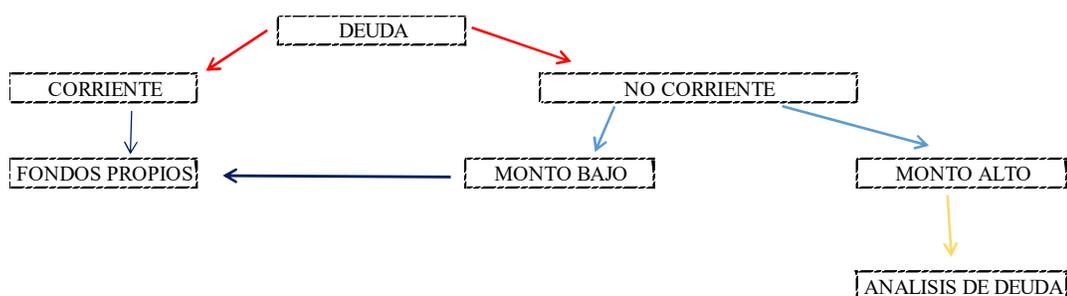
Para aquellos que requieran un gran flujo de efectivo, corresponde realizar el análisis adecuado para una correcta financiación. Los pasos a seguir serán los siguientes:

1. Definir el rendimiento esperado de la inversión.
2. Buscar diferentes alternativas de financiación.
3. Comparar el sistema de financiación, la tasa de interés y los plazos de pago de las diferentes alternativas.
4. Elegir la alternativa más rentable.

Una de las opciones más efectivas para evaluar la inversión es calcularla por medio del VAN, o valor actual neto:

Sumado a todo este análisis de rentabilidad de inversión, no se deben obviar, aquellas variables que puedan afectar tanto a la inversión como a la adquisición de deuda. Algunos ejemplos de variables a tener en cuenta serían, modificaciones impositivas, inflación, fluctuación del tipo de cambio, cambios legislativos, cambios políticos, entre otros.

Imagen 2: Criterio de adquisición de deuda.



Fuente: Elaboración propia.

El procedimiento de compras de bienes de uso o la utilización de fondos para inversión se modifica, debe precisar autorización de gerencia, quien a su vez, debe comunicar la forma de pago. Los demás procesos de compra se efectúan con normalidad.

Y por último, corresponde al staff contable y a la gerencia, la evaluación de la rentabilidad del ente; sirve de control para el cumplimiento del objetivo general. Si bien este análisis es cotidiano para las compañías, esta evaluación se utiliza de parámetro de análisis y comparación en los próximos ejercicios económicos, luego de la aplicación del plan de implementación.

La aplicación de esta evaluación se efectúa al cierre de cada ejercicio y a mitad del mismo, comparándolos y estimando la efectividad de las acciones implementadas. Si se

visualizan posibles riesgos o disminuciones de los índices de rentabilidad, se debe realizar con mayor frecuencia, y aplicar acciones correctivas.

Los índices a evaluar serán los siguientes:

Tabla 8.

Ratios de rentabilidad

<b>Ratios de rentabilidad</b>	
<i>Margen de Utilidad</i>	Utilidad Neta / Ventas
<i>Rendimiento sobre los Activos ROA</i>	Utilidad Neta / Total de activos
<i>Rendimiento sobre el Capital ROE</i>	Utilidad antes de impuestos, intereses y amortizaciones / Capital

Fuente: Elaboración propia (2020).

Con los ratios de rentabilidad, como su nombre lo expresa, se dimensiona la rentabilidad sobre los activos totales (ROA), y la rentabilidad sobre el capital del ente (ROE), antes de aplicar impuestos, intereses y amortizaciones. Este último, será el más relevante, ya que diagnostica la rentabilidad del ente en sí, y mide el porcentaje de beneficio obtenido por los fondos invertidos por parte de los accionistas.

#### *Evaluación o medición de la propuesta*

Como se detalla en la imagen 5, los controles para la implementación del plan de gestión correspondiente a la parte operativa se realizan mensualmente, lo que no detalla, es que el primer año de implementación lo debe llevar a cabo la gerencia general, y pasado este tiempo será responsabilidad del gerente administrativo.

En el proceso de control, se debe evaluar el vencimiento de las facturas y el pago de éstas, los intereses facturados y cobrados, y la respuesta de los clientes y las variaciones de sus compras.

De observar resultados negativos, se debe buscar el porqué de dicha situación y se debe ajustar el proceso. Un ejemplo sería, al observar que los intereses no son pagados por los clientes, se los intime al pago de los mismos, basándose en su aceptación al inicio del proceso, de ser necesario por medio de una carta documento.

Al cierre de cada ejercicio comercial, se controlan los resultados financieros del plan de gestión de cuentas a cobrar, las ratios a calcular y cotejar serán los siguientes:

Tabla 9.

Ratios a evaluar

Ratio	Fórmula	2019	2018
<b>Ratios de liquidez</b>			
<i>R. Liquidez</i>	Activo Corriente/ Pasivo Corriente	1,24	1,34
<b>Ratios de gestión o cartera</b>			
<i>Rotación de Cuentas por Cobrar</i>	ventas a crédito/ promedio cuentas por cobrar	2,83	3,32
<i>Días de venta en rotación de Cuentas por Cobrar</i>	365 días / Rotación Ctas.por Cobrar	128,82	109,93

Fuente: Elaboración propia (2020).

Cabe señalar, que se espera que dichos índices sean más favorables, lo que implique mayor liquidez. En cuanto a la rotación de cuentas a cobrar, estima que el porcentaje de días ronde los 30.

En cuanto al criterio de adquisición de deuda, la misma debe ser controlada por medio de los ratios enumerados en la imagen siete. Los ratios de gastos financieros son índices necesarios para evaluar la disminución de intereses financieros con las nuevas políticas de financiación corporativa, un problema central a resolver por este plan de implementación.

Tabla 10.

Ratios de gastos financieros

Ratio	Fórmula	2019	2018
<b>Ratios de gastos financieros</b>			
<i>Razón de Gastos Financieros sobre ventas</i>	Total Gastos Financieros / Ventas Totales	0,12	0,07
<i>Cobertura de Gastos Financieros</i>	(UAI e intereses) / Gastos Financieros	1,53	1,87
<i>Cobertura de Efectivo</i>	((U.A.I e intereses) + Depreciación) / Gastos Financieros	1,69	2,05

Fuente: Elaboración propia (2020).

En cuanto a los índices de gastos financieros, los mismos deben bajar de un periodo a otro. Dicha evaluación define si es necesario o no ajustar la política de financiación, y de ser así, estará sujeta al entorno y las circunstancias de la compañía.

Los ratios de rentabilidad de la empresa, son un control en sí del resultado final del plan de implementación, por ello en la imagen ocho únicamente se detallan los resultados a comparar con los periodos anteriores.

Tabla 11.

Ratios de rentabilidad (2018 – 2019)

<b>Ratio</b>	<b>Fórmula</b>	<b>2019</b>	<b>2018</b>
<b>Ratios de rentabilidad</b>			
<i>Margen de Utilidad</i>	Utilidad Neta / Ventas	0,06	0,06
<i>Rendimiento sobre los Activos ROA</i>	Utilidad Neta / Total de activos	0,10	0,11
<i>Rendimiento sobre el Capital ROE</i>	Utilidad antes de impuestos, intereses y amortizaciones / Capital	0,85	0,64

Fuente: Elaboración propia (2020).

## Conclusión

Manser S.R.L. es una organización familiar, y como la mayoría de las organizaciones cuenta con dificultades para definir sus planes de acción en términos económicos y financieros, a mediano y largo plazo. La falta de liquidez, su alto apalancamiento financiero y el aumento de los gastos por financiación, puso en manifiesto la necesidad de estudiar la forma en la cual es financiada.

Del análisis organizacional y del entorno, se destaca que se encuentra dentro de un ambiente de inestabilidad económica y política, que genera dificultades para definir planes de acción rígidos y por periodos prolongados, lo que obliga a las compañías a definir criterios flexibles y que se adapten rápidamente a los cambios de variables.

Por lo mencionado, se determina que aplicar pequeños ajustes en procedimientos habituales como la gestión de cuentas a cobrar, y determinar nuevos criterios de adquisición de deuda, genera mejoras sustanciales en la liquidez y rentabilidad del ente, siempre que estos últimos sean analizados de manera cotidiana.

Se reconoce, que la estructura de financiación es una decisión compleja, porque una decisión errónea conlleva costos financieros altos. Por ello, no hay que dejar de visualizar cuestiones tales como, el porqué es requerida la financiación, evaluar la condición financiera y de rentabilidad del ente, y el riesgo de negocio asociado.

Al igual que todas las teorías y postulados de estructura de financiación óptima, se confirma que no hay una fórmula universal para aplicar a las organizaciones. Determinar dicha fórmula dependerá del análisis de las diferentes variables internas y externas de la sociedad a estudiar, como así también de los indicadores/ratios financieros sustraídos de los estados contables.

Por medio de este estudio, se concluye que no es beneficioso para ninguna compañía, basar sus preferencias en la utilización de fondos propios disponibles como única medida, como tampoco lo es endeudarse aplicando la teoría de Trade Off. La aplicación de ambas teorías de manera simultánea y/o combinadas, logra maximizar la rentabilidad del ente a un menor costo, lo cual acerca a la organización a una financiación óptima.

## Bibliografía

- Briozzo, A. E. y Vigier, H. P. (2009). La estructura de capital de las pequeñas y medianas empresas argentinas. Revista Estudios Económicos ISSN 0425 368X. Recuperado de: <https://ri.conicet.gov.ar/handle/11336/71341>.
- Ceballos Valencia, C.; Montes Gómez, L. F. y Fernández Castaño, H. (2020) Contraste de metodologías para la estimación de la estructura de capital óptima en empresas colombianas. Revista ESPACIOS. ISSN 0798 1015 Vol. 41 (Nº 08). Recuperado de: <http://www.revistaespacios.com/a20v41n08/20410808.html>.
- Gitman, L.J. y Zutter C.J. (2012). Principios de administración financiera. Decimosegunda edición. México. Editorial Pearson.
- Harvard, Business Review. Finanzas básicas, Editorial Reverte, 2017. ProQuest Ebook Central, Recuperado de: <https://ebookcentral.proquest.com/lib/biblioues21sp>.
- Modigliani, F y Miller M (1958). The Cost of Capital, Corporation Finance and the Theory of Investment. American Economic Review 48 . EE.UU.
- Mondragón Hernández, S. A. (2011) Marco conceptual de las teorías de la irrelevancia, del trade-off y de la jerarquía de las preferencias. Revista Cuadernos de Contabilidad ISSN 0123 1472. Recuperado de: [http://www.scielo.org.co/scielo.php?script=sci\\_arttext&pid=S01231472201100010007](http://www.scielo.org.co/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S01231472201100010007).
- Rubino, S.D. (2017). Estructura óptima de capital, evidencia en empresas Argentinas. Recuperado de: <http://repositorio.udes.a.edu.ar/jspui/bitstream/10908/12159/1/%5BP%5D%5BW%5D%20M.%20Fin.%20Rubino%2C%20Sebasti%C3%A1n%20Daniel.pdf>
- Santillán Saldado, R.; Fonseca Ramírez, A. y Venegas Martínez, F(2018). Impacto de los precios de los metales en la estructura de capital de las empresas minero-metalúrgicas en América Latina (2004-2014). Contaduría y administración, 63. Recuperado de: <http://www.scielo.org.mx/scielo.php?pid=S0186-10422018000400001>
- Torres Miranda, J.yAvelino Ramírez, M. A. (mayo de 2017). Las Cuentas por cobrar y su incidencia en la liquidez de la empresa ADECAR CÍA. LTDA. Observatorio de la Economía Latinoamericana. Obtenido de <http://www.eumed.net/cursecon/ecolat/ec/2017/empresa-ade-car.html>

Zambrano, S. y Acuña, G. (2011). Estructura de capital. Evolución teórica. Revista Criterio Libre, 9 (15), 81-102. Recuperado de: <http://www.unilibre.edu.co/CriterioLibre/images/revistas/15/art3.pdf>.

## Anexo I. Curso en administración de empresas



[Cursos Online en Argentina](#) > [Administración de Empresas](#) > [Experto en Administración de Empresas](#)

# Experto en Administración de Empresas

Con Certificación de Instituto Tecnológico Superior Serra y Universidad Tecnológica Nacional

El desarrollo de la **profesionalización y capacitación de los mandos medios** orientado a alcanzar **puestos gerenciales superiores** ha impactado exponencialmente en estos últimos años.

El Experto en Administración de Empresas es un **profesional con una visión multidisciplinaria del proceso administrativo, especializado en el campo de la Planificación, la Organización, la Dirección y el Control, capaz de coordinar los esfuerzos humanos y materiales para el logro de los objetivos institucionales o empresariales.**

### Ficha Técnica

- 📄 **Denominación:** Experto Admin. de Empresas
- 🎓 **Certificación como Experto:** Universidad Tecnológica Nacional / Instituto Tecnológico Superior Serra
- 🎓 **Certificación por cada módulo:** Instituto CBTech
- 📅 **Duración estimada:** 12 meses según disponibilidad del alumno
- 🕒 **Inicio de Cursado:** 24/48 hs. desde la confirmación de su inscripción
- 📶 **Sistema de Cursado:** 100% online

★★★★★ (4.75) - 2987 estudiantes inscriptos

## Descripción Académica

Denominación y Estructura Curricular

Certificación: Experto Admin. de Empresas

Estructura Curricular: Se encuentra integrado por 5 cursos independientes.

- **Módulo 1: Gestión de las Organizaciones**
- **Módulo 2: Comunicación y Liderazgo**
- **Módulo 3: Recursos Humanos en la Empresa**
- **Módulo 4: Gestión de la Calidad**
- **Módulo 5: Introducción a la Economía**
- Examen Integral Final



## Experto en Administración de Empresas: Perfil Profesional

El Experto en Administración de Empresas es un profesional con una visión multidisciplinaria del proceso administrativo, especializado en el campo de la Planificación, la Organización, la Dirección y el Control, capaz de coordinar los esfuerzos humanos y materiales para el logro de los objetivos institucionales o empresariales.

Con capacidad crítica, creativa e innovadora y con aptitud emprendedora, **gestiona, promueve y desarrolla diversos tipos de organización**, desde micro a gran empresa, pública o privada, ante ambientes inestables y turbulentos, por lo tanto, **es un agente de cambio e innovación** al haber adquirido habilidades para percibir y diagnosticar situaciones.

**Enuncia objetivos y metas del establecimiento acordes con la visión y misión del mismo**, en coordinación con los responsables de las áreas que conforman la empresa, y verifica su cumplimiento.

**Formula planes, programas, presupuestos, estrategias, métodos y procedimientos de trabajo** para garantizar la utilización racional de los recursos humanos, financieros y materiales disponibles.

Formula recomendaciones para **eleva la calidad de los bienes y servicios** y diseñar o adoptar esquemas de organización e instrumentos innovadores.

Es capaz de:

- **Asumir su responsabilidad a nivel gerencial** con carácter estratégico en organizaciones públicas o privadas del contexto nacional e internacional.
- **Gestionar la comercialización, producción, finanzas y recursos humanos** en las distintas organizaciones a través de innovadores procesos y procedimientos organizacionales.
- **Crear su propia empresa** en un ambiente de legalidad, honestidad y eficiencia



## Objetivos académicos

- Lograr una comprensión profunda de las **organizaciones y sus elementos organizacionales**.
- Comprender los factores que afectan al **clima organizacional**, las **motivaciones y necesidades** de las personas en situación de trabajo.
- Aplicar **estrategias para el mejoramiento de la comunicación y las relaciones humanas**, con el consiguiente impacto en el logro de los objetivos de la empresa.
- Aplicar estrategias para una **comunicación efectiva**.
- Potenciar la capacidad personal para el **liderazgo**.
- Dominar herramientas para **crear y mantener el espíritu de equipo**
- **Solucionar conflictos** de forma creativa y proactiva.
- **Analizar las necesidades de personal en una empresa**, definiendo el puesto de trabajo y el correspondiente perfil del candidato.
- Conocer y aplicar métodos de **evaluación de cargos y técnicas de administración de salarios** con equidad interna y externa.
- Comprender la importancia de los **sistemas de control** para adecuar las operaciones a los objetivos de la organización
- Lograr una comprensión profunda de los **beneficios de la capacitación permanente** tanto para el empleado como para la organización.
- Dominar las metodologías para **diseñar, implantar y gestionar el sistema de calidad**.
- **Identificar y analizar los distintos tipos de imperfecciones de mercado**.
- **Analizar y predecir distintos comportamientos de la oferta y la demanda** frente a distintas variables

## Metodología de estudio

Con Certificación de Instituto Tecnológico Superior Serra y Universidad Tecnológica Nacional



## Formulario Seguro de Inscripción Experto Admin. de Empresas

El costo **INCLUYE TODO EL CURSADO** durante los 12 meses del Experto.

Específicamente incluye **todos los módulos de estudio**, las actividades, acceso al **Campus Virtual** y su Tutor personal.

Además están incluidas las **certificaciones digitales** por módulo emitido por Instituto CBTech y del Experto por el Instituto Tecnológico Superior Serra.

Opcionalmente, puede elegir por el **certificado de UTN (Universidad Tecnológica Nacional)**: el examen final, la emisión y envío de **certificados físicos**, los cuales se abonan al finalizar. El costo aproximado es de 50 dólares.

Valor total de cursado para:

\$ 24.800 en cuotas sin interés

ó

\$ 18.600 en un pago

**25% OFF**

**Envío gratis**

- Visa / Master / Amex hasta 12 cuotas.

- Promo: 6 cuotas de \$ 4.133 sin intereses.

- PagoFacil / Rapipago / Transf. bancaria en 1 cuota de 1 cuota de \$ 18.600 (25% descuento) o en 9 cuotas de \$ 3.898



Comience a estudiar **HOY** y reciba su certificado en 12 meses.

Nombre \*

Email \*

Telefono

País \*

Elija su opción de pago

Promo sin interés  
de 6 cuotas de \$ 4.133



[Inscribirme ahora](#)

Aproveche hoy el 25% de descuento.  
Los cupos son limitados.