

**Universidad Siglo 21**



**Carrera: Contador Público**

**Trabajo Final de Grado**

**Reporte de Caso**

**“Determinación de estructura de financiamiento óptima de A.J. y J.A**

**Redolfi SRL”**

Autor: Jesica Gabriela Silva Bayón

Legajo: VCPB11008

DNI: 30.180.792

Director de TFG: Alfredo González Torres

Argentina, 2020

## Agradecimientos

---

*Querida hija, quizás hoy seas muy chiquita para entender lo que esto significa para mí. Eres el motor de este sueño que hoy se hace realidad y de mi vida entera.*

*Con esta tesis cierro un ciclo, es un logro que significó para mi mucho esfuerzo.*

*Agradezco a Dios por ser mi sostén y guía, a mi madre por su apoyo incondicional, a mi esposo por su comprensión y aliento, a mis hermanas por estar siempre presentes y a tantas otras personas que sin saberlo aportaron su granito de arena para alcanzar mi objetivo.*

*Dedico este trabajo a mi madre y a mi abuela, ambas son para mí el mayor ejemplo de lucha, tenacidad, superación y amor incondicional.*

---

## Resumen

En el presente trabajo se estudia la evolución de A.J. y J.A Redolfi SRL, una pyme con más de 60 años de experiencia en el sector mayorista de alimentos de la provincia de Córdoba.

Del primer análisis, obtenido de la revisión de sus tres últimos estados contables, surge que ha desmejorado su situación general, resultando imprescindible detectar las desviaciones. Se plantea entonces, un marco conceptual que incluye la revisión de bibliografía de distintos autores que otorgan una visión global de la importancia de la gestión financiera en cualquier empresa y elementos determinantes para un diagnóstico más preciso sobre la administración de los componentes del capital de trabajo.

Así, se obtiene que la empresa presenta retrasos en su Ciclo de Conversión de Efectivo, es decir no tiene un manejo adecuado de las cuentas por cobrar, el inventario y las cuentas por pagar, por lo que se propone un plan de acción que contribuya positivamente en la administración de sus recursos económicos y financieros, en la búsqueda de una estructura de financiamiento óptima, que le permita financiar su ciclo operativo y algo más a costo cero.

*Palabras clave: Estructura de capital óptima, capital de trabajo, ciclo de conversión de efectivo, gestión financiera*

## Abstract

This paper studies the evolution of A.J. and J.A Redolfi SRL, an SME with more than 60 years of experience in the wholesale food sector of the province of Córdoba.

From the first analysis, obtained from the review of its last three accounting statements, it emerges that it has deteriorated its general situation, it being essential to detect deviations. It then comes up, a conceptual framework that includes the review of bibliography of different authors that give an overview of the importance of financial management in any company and determining elements for a more accurate diagnosis on the management of working capital components.

Thus, it is obtained that the company has delays in its Cash Conversion Cycle, i.e. it does not have adequate management of accounts receivable, inventory and accounts payable, so it proposes an action plan that contributes positively in the management of its economic and financial resources, in the search for an optimal financing structure, which allows you to finance your operating cycle and something else at zero cost.

**Keywords:** *Optimal capital structure, working capital, cash conversion cycle, financial management*

## Índice

Agradecimientos.....	I
Resumen .....	II
Abstract.....	III
Índice .....	IV
Introducción.....	1
Objetivo general.....	3
Objetivos específicos .....	3
Análisis de situación.....	3
Descripción de la situación .....	3
Análisis del contexto.....	5
Análisis PESTEL.....	5
Diagnostico organizacional.....	9
FODA .....	9
Análisis específico según el perfil del profesional .....	10
Marco Teórico .....	14
Diagnóstico y discusión.....	16
Plan de implementación.....	19
Alcance .....	19
Recursos necesarios .....	19
Acciones y marco temporal .....	21
Medición y evaluación del plan .....	26
Conclusiones y recomendaciones.....	27
Referencias .....	VI

<i>Figura 1: Organigrama del centro de distribución</i> .....	4
<i>Figura 2: Estado de Situación Patrimonial</i> .....	11
<i>Figura 3: Estado de Resultados</i> .....	11
<i>Figura 4: Organigrama del Departamento de Administración</i> .....	21
<i>Figura 5: Diagrama de Gantt</i> .....	25
<i>Tabla 1: Matriz FODA</i> .....	10
<i>Tabla 2: Partidas del Balance General y del Estado de Resultados</i> .....	12
<i>Tabla 3: Índices de Rotación de cuentas del Capital de Trabajo</i> .....	12
<i>Tabla 4: Índices de Periodo de cuentas del Capital de Trabajo</i> .....	12
<i>Tabla 5: Ciclo operativo y ciclo de conversión del efectivo</i> .....	13
<i>Tabla 6: Evolución de los índices ROA y ROE</i> .....	14
<i>Tabla 7: Evolución de Índices de periodo de cuentas del Capital de Trabajo</i> .....	17
<i>Tabla 8: Presupuesto de lanzamiento</i> .....	21
<i>Tabla 9: Tabla de antigüedad</i> .....	22
<i>Tabla 10: Actividades y marco de tiempo</i> .....	24

## Introducción

El presente trabajo se aborda desde el estudio de un caso real, como lo es A.J. y J.A Redolfi S.R.L una empresa familiar perteneciente al sector mayorista de alimentos, con más de 60 años de experiencia en el sector y en continuo crecimiento. De acuerdo a su promedio de ventas de los últimos tres años, el cual asciende a \$ 271.484.992 y según Cuadro A de la Res. 563/2019 MTP-SEPYME, queda comprendida como Pyme categoría Mediana-Tramo 1.

Desarrolla su actividad desde el centro de distribución principal ubicado en el centro de la localidad de James Craik, departamento Tercero Arriba, provincia de Córdoba. Desde allí abastecen a sus cuatro sucursales del interior situadas en Río Tercero, San Francisco, Río Cuarto y en la ciudad de Córdoba.

En búsqueda de su consolidación en el mercado han invertido en la construcción de un nuevo centro de distribución para reemplazar los seis depósitos que posee distribuidos en James Craik. Ubicado estratégicamente sobre Ruta Provincial N° 10, a 3 km de la Ruta Nacional N° 9 y a 2,5 km de la autopista Córdoba-Rosario. Cabe resaltar que la decisión de inversión fue analizada por Redolfi (2008), quien en sus conclusiones anticipaba el impacto negativo en el corto plazo, que produciría llevar a cabo tal proyecto, no recomendado desde el punto de vista financiero, aunque si resaltaba los beneficios relacionados a la mejora de la organización interna y la expansión corporativa entre otros.

Surge del análisis efectuado de sus tres últimos estados contables que ha desmejorado su situación general, por lo que resulta imprescindible detectar las desviaciones, analizando su origen para poder implementar acciones y estrategias para su resolución.

Es aquí donde toma especial importancia la función financiera dentro de una empresa, función cuya demanda en los últimos años se ha incrementado, debido en gran parte a la globalización, como también a los estudios que han revelado y comprobado que al aplicarla correctamente se observa una optimización de la empresa. En pos de esto, es necesario enfocarse en tres tipos de decisiones: Inversión, financiación y gestión del capital de trabajo.

Para Albornoz (2006) la administración del capital de trabajo debería ser considerada como uno de los focos principales de la gestión financiera. La habilidad de

la empresa para poder administrar de forma apropiada los activos corrientes y la estructura de vencimientos del pasivo, determinará su supervivencia en el corto plazo. Por otro lado, es necesario analizar las políticas de financiamiento, dado que según sea su elección, afectan a la administración del capital de trabajo y por consiguiente a la rentabilidad de la empresa.

En cuanto a la estructura de capital (o estructura financiera) de una empresa, es la mezcla específica de deuda a largo plazo y capital que utiliza la organización, teniendo en cuenta que es la representación de los recursos que sustentan su existencia y operación. Adicionalmente, la mezcla adecuada de fuentes de financiamiento ha sido asociada, entre otros conceptos, a la generación de valor como cumplimiento pleno del objetivo de la función financiera en las organizaciones.

Se plantea entonces, un marco conceptual que incluye revisión de bibliografía de distintos autores como Ross, Westerfield y Jordan (2010), Gitman y Zutter (2012), Dumrauf (2010) y otros aportes de Rizzo (2007), García Aguilar, Galarza Torres, Altamirano Salazar (2017) que otorgan una visión global de la importancia de la gestión financiera en cualquier empresa y elementos determinantes para el diagnóstico.

Como antecedentes se pueden mencionar algunos autores como Jiménez Figueredo, Ramírez Prades y Reyes (2019), ellos han efectuado el análisis de la administración del capital de trabajo en una empresa de la construcción, empleando el Modelo Altman Z-Score creado por el profesor Edward Altman de la Universidad de New York. Los resultados de su análisis mediante la aplicación de técnicas financieras, combinadas con ecuaciones estadísticas, han proporcionado un nivel de información en significativos indicadores que posibilitan una correcta administración financiera.

Por otro lado, los contadores Díaz y Arnoletto (2015) analizaron el capital de trabajo real de una empresa láctea de la provincia de Córdoba, destacando el impacto de la intervención del auditor externo ante una potencial capitalización. Han utilizado índices de la situación financiera de corto plazo arribando a la conclusión de que se encuentra en estado de insolvencia financiera por la dificultad de la generación de valor por parte de la empresa.

Los aportes realizados de los citados autores abordan la problemática, desde distintas ópticas, siempre arribando a la importancia de la aplicación de una eficiente gestión financiera como estrategia para lograr la operatividad de la empresa y su permanencia en el tiempo.



### *Objetivo general*

Orientar a A.J. y J.A Redolfi SRL hacia una estructura de financiamiento optima a través de la administración eficiente de las cuentas que conforman su capital de trabajo.

### *Objetivos específicos*

- Efectuar la revisión de los rubros que conforman el Capital de Trabajo, que permita establecer su evolución, considerada tanto una medida del desempeño como de la liquidez de la empresa.
- Analizar el ciclo operativo y de conversión del efectivo, para conocer los tiempos de ejecución de la empresa y anticiparse a posibles desviaciones que modifiquen la liquidez de la empresa.
- Proporcionar a la empresa estrategias que le permitan administrar con eficacia sus cuentas corrientes y disminuir al mínimo la inversión en el ciclo operativo, reduciendo así el monto de los recursos necesarios para sostener el negocio.
- Desarrollar un conjunto de acciones para medir el desempeño del área afectada detectada durante el proceso de diagnóstico, en procura de lograr el mejoramiento continuo de la organización.

## **Análisis de situación**

### *Descripción de la situación*

A.J. y J.A Redolfi SRL es una compañía que ha venido trabajando durante sus años de permanencia en el mercado bajo un esquema conservador en cuanto al crecimiento e inversión ya que su formato inicial es de empresa familiar pequeña que fue creada para satisfacer algunas necesidades puntuales, luego fueron conquistando otros mercados, lo que los llevo a realizar inversiones para adaptarse a los requerimientos del mercado.

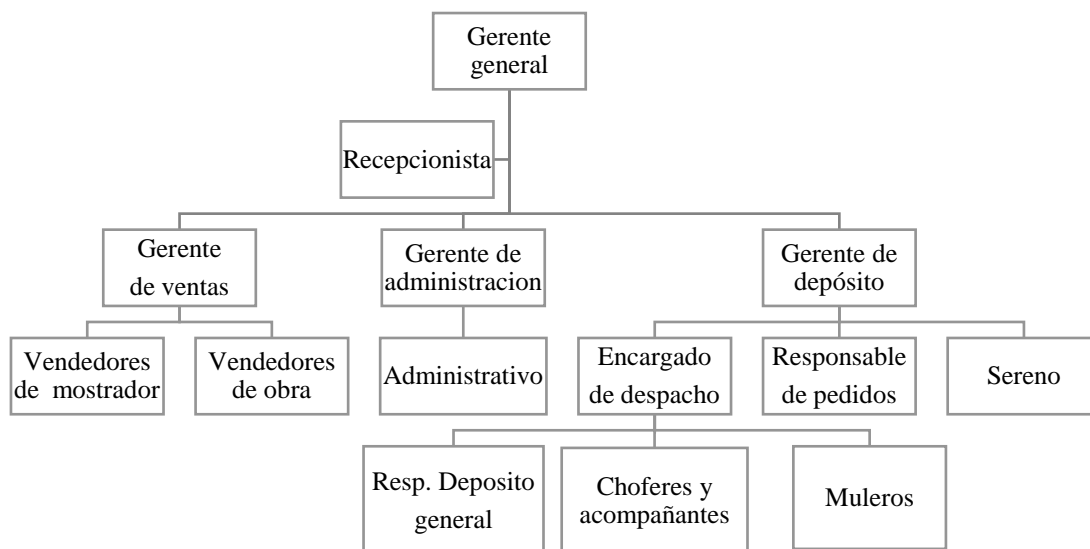
Es importante resaltar que el contexto externo influye en las tres decisiones que debe tener en cuenta el administrador financiero, por lo que es necesario analizar la situación actual de la empresa.

En cuanto a la estructura de la firma, se centraliza desde el centro de distribución de James Craik el abastecimiento a las cuatro sucursales que posee, ubicadas en las

localidades de Río Tercero, Río Cuarto, San Francisco y Córdoba capital, las cuales, a excepción de ésta última, poseen autoservicio mayorista y ventas con distribución. En particular la sucursal de Córdoba tiene la distribución de productos Kodak.

En la Figura 1, se muestra el organigrama del centro de distribución actual.

*Figura 1: Organigrama del centro de distribución*



*Fuente: Elaboración propia.*

Interesa el área de Administración, conformada por el responsable y un administrativo. En circunstancias cuentan con la colaboración de un cadete para la realización de trámites. Desde aquí manejan la facturación en base a los remitos conformados. Tienen a su cargo los pagos de las compras a proveedores, los cuales generalmente se hacen mediante transferencia bancaria y para compras menores utilizan un fondo fijo. No realizan registraciones contables, lo cual es tarea del contador de la empresa.

El traslado al nuevo centro de distribución es la última parte del plan estratégico que lleva a la expansión y organización interna de la empresa. El principal objetivo del plan consiste en el crecimiento sostenido del volumen de ventas, por la generación de nuevas alternativas de negocios, como la exclusividad en la provincia Córdoba de la comercialización de productos de Molinos Río de la Plata y Cepas (Terma, Smuggler, Gancia, Bacardí, Campari, Martini, Giacomo, etc.) y otros beneficios operativos como la

disminución de pérdidas por roturas, vencimiento, robo de productos, reorganización operativa, mejores condiciones laborales y ahorro en costos de logística y distribución.

Actualmente comercializa productos de grandes empresas como: Massalin Particulares, Refinerías de Maíz, Unilever Argentina, Gillette Argentina, Kraft Food Argentina, La Papelera del Plata, Arcor, Benvenuto y Cía., Clorox, Procter & Gamble Argentina S. A., Johnson's & Johnson's, Marolio, Inalpa, Regional Trade, Molinos Río de la Plata, Las Marías S. A., Compañía Introdutora Bs. As., RPB S. A., Compañía General de Fósforos, Adams S. A., Dubano, Glaxo, Química Estrella, Fratelli, Branca y Kodak.

Cuenta con una cartera de aproximadamente 6.000 clientes, de manera que cubre casi la totalidad de la provincia de Córdoba, incluso traspasa las fronteras provinciales llegando a Santa Fe, La Pampa y San Luis.

Sus clientes son despensas de barrio, supermercados, farmacias, quioscos, bares, restaurantes, librerías, comedores y perfumerías. En general, de estructura chica y volúmenes de venta reducidos, lo que disminuye su poder de negociación en lo que a precio y financiación se refiere. Sin embargo, la mayoría de ellos es sensible a los precios. Esto, sumado a la gran cantidad de competidores que comercializan productos similares, mantiene latente el riesgo de que el cliente pueda cambiar de proveedor fácilmente.

Para contrarrestar lo anterior, la empresa trabaja constantemente en la diferenciación en el servicio. Ofreciendo tiempos acotados de entrega, en sucursales 24 horas y en otras localidades aproximadamente 48 horas. Brindan asesoramiento comercial y visitas de seguimiento de nuevos clientes con una frecuencia de 15 días.

Entre sus competidores más importantes podemos mencionar en Rosario de Santa Fe dos grandes empresas mayoristas que son Rosental y Micropack. En Córdoba, Maxiconsumo, Yaguar, Roberto Basualdo S.R.L., Tarquino, Macro, Diarco, Vensall Hnos., además de otras empresas pequeñas y medianas en cada zona donde tiene ubicadas sus sucursales.

### *Análisis del contexto*

#### **Análisis PESTEL**

El análisis PESTEL es una herramienta de la planeación estratégica que permite identificar los factores Políticos, Económicos, Socio-Cultural, Tecnológicos, Ecológicos y Legales (PESTEL), los cuales se describen a continuación:

### *Factores Políticos*

Deuda externa: El préstamo record con el Fondo Monetario Internacional en la segunda parte del año 2018, posicionó a la Argentina como el mayor deudor en el mundo del FMI. El gobierno gestiona la renegociación de la deuda pública, sin éxito habrá riesgo de una nueva y alta devaluación de la moneda argentina, lo que impactará negativamente en la economía mediante una nueva aceleración de la inflación.

Política fiscal: Argentina por su organización federal del territorio, otorga potestades tributarias a cada jurisdicción (nacional, provincial y municipal), lo que significa que cada una puede establecer tributos a las actividades productivas. A nivel nacional existe un régimen general del cual surgen el IVA e Impuesto a las Ganancias. Luego, a nivel provincial IIBB de Córdoba y a nivel municipal la Tasa Comercial, Industrial y de Servicios.

Esto evidencia la elevada presión impositiva en Argentina, que en 2017 expresada como el ratio de ingresos fiscales sobre el PBI, llegó al 35%.

Pandemia COVID-19: A medida que fue avanzando el contagio en el mundo, sobre todo en Europa, la preocupación de los argentinos fue creciendo, también las políticas del gobierno de Alberto Fernández, quien terminó optando por el aislamiento social, preventivo y obligatorio de toda la población para evitar el colapso del sistema sanitario.

Si bien el comercio se vio, sin duda, perjudicado, hay sectores de la economía que no sufrieron una caída abrupta de sus ventas por tratarse de medios de subsistencia o para mantener la higiene (una de las únicas formas de frenar el contagio es a través del uso indiscriminado de antisépticos y jabones). Es por eso que tanto farmacias como supermercados y mayoristas tuvieron en marzo 2020 un aumento en sus ventas.

Para Redolfi, el impacto es positivo, ya que forma parte de uno de los sectores que ha sufrido solo una leve caída de las ventas, como lo es el Sector Mayorista de alimentos.

### *Factores Económicos*

Inflación: En medio del avance del coronavirus y la cuarentena obligatoria, la suba de precios fue de sólo un 1,5% en abril, según indicó el organismo estadístico oficial. En los últimos 12 meses, el alza superó el 45%, pero se observa un retroceso en la comparación a los períodos anteriores.

Según informe de INDEC la división Alimentos y bebidas (3,2%) fue la de mayor variación e incidencia en el mes. Los principales aumentos se observaron en rubros con

un alto componente estacional como Frutas y Verduras, tubérculos y legumbres. También se observaron alzas en Carnes y derivados; Azúcar, dulces, chocolate, golosinas, etc.

PBI: En 2019, el país tuvo un crecimiento del PIB negativo de 2,2% (en comparación con 2,5% en 2018). Se produjo una caída de las importaciones debido a la depreciación monetaria y la baja demanda interna. Se prevé que debido al brote de COVID-19 el crecimiento del PIB caiga a -5,7% en 2020, y que repunte a 4,4% en 2021, sujeto a la recuperación económica global posterior a la pandemia.

COVID-19: Por la pandemia, según el INDEC, la actividad económica cayó en marzo un 11,5% y fue la peor caída en 11 años. Casi todos los sectores relevados experimentaron una fuerte retracción, afectado por la recesión que dejó el anterior gobierno, incrementado con el inicio de la cuarentena obligatoria por el coronavirus.

En el caso particular de Redolfi, en cuanto a la inflación, es política de la empresa soportar parte del incremento en los precios para no trasladarlos completamente a los clientes, lo cual se ve reflejado en las disminuciones de su rentabilidad.

#### *Factores Socio-culturales*

Cada vez más consumidores particulares se vuelcan al supermercado mayorista. En lo que va del año, las ventas de los mayoristas crecieron un 29,5%. Los sectores de nivel socioeconómico bajo son los que más se vuelcan a estos comercios ya que obtienen un importante ahorro. Impulsado por las compras de los sectores más vulnerables con la tarjeta Alimentar otorgada por el Gobierno. Los bienes en los que se observa el aumento del consumo son los productos básicos.

#### *Factores Tecnológicos*

En este vertiginoso escenario, la industria *retail* no es la excepción. Las preferencias de los consumidores cambian todos los días, la tecnología avanza cada vez más rápido y los modelos de negocio se encuentran en constante disrupción. Los cambios en los hábitos de consumo ya están afectando al modelo de negocio actual. Los avances tecnológicos abrieron una brecha entre, la forma en que los usuarios desean experimentar - sea de forma virtual o en una tienda física-, y cómo las empresas producen y distribuyen productos y servicios.

El desafío para la empresa será encontrar el espacio para implementar un modelo de negocio que tenga en cuenta las nuevas tendencias al mismo tiempo que luchar por mantener su participación en el mercado dentro una economía que no pasa por su mejor

momento. Si bien hoy en día algunos de los conceptos relacionados con la innovación tecnológica parecen alejados de nuestra realidad, las tendencias a nivel global indican que en el corto o mediano plazo el desarrollo de tiendas donde convivan canales de venta y atención al cliente tanto físicos como virtuales, será un factor determinante al momento de que los consumidores decidan dónde realizar sus compras.

En el caso de Redolfi, no tiene aún un canal de venta *online*, considerando que, para acompañar el avance en esta nueva forma de comprar, de la que ya participa el consumo masivo, es necesario que consideren actualizar sus sistemas porque este proceso determinará una nueva posición competitiva de servicio, vinculado a un requerimiento validado y priorizado del consumo.

#### *Factores Ecológicos*

Sostenibilidad y Responsabilidad Social Empresaria son términos muy utilizados actualmente, sin embargo, a veces no se conoce su verdadero alcance. Ser una empresa socialmente responsable es crear un modelo de conducta que pueda servir como referente y lograr un cambio en la actuación de otras muchas empresas del entorno.

Redolfi ha desarrollado un perfil solidario por su colaboración con instituciones que participan de la calidad de vida de la comunidad. Patrocinan eventos, equipos deportivos y radios del pueblo.

#### *Factores Legales*

Higiene y seguridad: Si bien la empresa no cuenta con un área específica, cumplen con las recomendaciones técnicas que surgen de las inspecciones regulares. Las observaciones más comunes están relacionadas con la ergonomía, las instalaciones eléctricas y la luminosidad, aspectos que serán resueltos cuando se trasladen al nuevo centro de distribución. El personal cumple con las normas de seguridad, habiendo circularizado el uso de elementos de protección personal. Se observa que esta temática fue incluida dentro de su programa de capacitación anual en 2017.

No tienen análisis de siniestralidad, sin embargo, enfocados en la minimización de daños, han renovado su parque de maquinarias en el año 2016.

En agosto del año 2003 se sancionó la ORDENANZA N° 1564/07 que exige, a partir del año 2012, trasladar las infraestructuras (industriales, depósitos, etc.) fuera del ejido urbano. Con el nuevo centro de distribución darán cumplimiento a la Ordenanza mencionada.

### *Diagnostico organizacional*

#### FODA

Esta valiosa herramienta permite conocer el perfil de operación de una empresa en un momento dado, y a partir de ello establecer un diagnóstico objetivo para el diseño e implantación de estrategias tendientes a mejorar la competitividad de una organización, lo cual se podrá visualizar más adelante en la Matriz FODA.

#### *Fortalezas*

- Amplia trayectoria y experiencia en el sector.
- Mix de productos.
- Precios competitivos.
- Cartera de más de 6.000 clientes.
- Servicio de asesoramiento comercial y seguimiento a nuevos clientes.

#### *Oportunidades*

- Tendencias de los consumidores que se vuelcan al supermercado mayorista.
- Incursionar en los negocios digitales aprovechando la tendencia de las nuevas formas de consumo.
- Sumar nuevas líneas de productos y representaciones.
- Posibilidad de acceso a líneas de financiamiento para Pymes impulsadas por el Gobierno en el marco de la Pandemia por COVID-19.
- Ubicación estratégica y mayor capacidad de almacenaje, con el traslado al nuevo centro de distribución.

#### *Debilidades*

- Carece de un sistema de información para medir desempeño operativo.
- Deficiencias en procesos internos.
- No tiene poder de negociación con sus grandes proveedores.
- No tienen segmentación de su cartera de clientes.
- Altos costos operativos.

#### *Amenazas*

- Inflación
- Retracción en todos los sectores de la economía por la pandemia COVID-19.
- Menor cantidad de recursos humanos disponibles, por el inicio de la cuarentena obligatoria debido a la pandemia.

Tabla 1: *Matriz FODA*

<b>Estrategias FO</b>	<b>Estrategias DO</b>
Aprovechar su trayectoria y experiencia en el sector para desarrollar nuevos negocios, incursionando en los digitales, para adaptarse a la nueva forma de comprar de los consumidores. Lo que le permitirá dar mayor difusión de las nuevas representaciones de productos que ha logrado.	Agilizar el traslado al nuevo centro de distribución, el cual por su ubicación estratégica y mayor infraestructura, le permitirá bajar costos, mejor negociación con proveedores por incremento de volúmenes de compra.
<b>Estrategias FA</b>	<b>Estrategias DA</b>
Continuar con su política de precios competitivos, con el fin de mantener su cartera de clientes e incrementarla en la medida que sea posible ya que el contexto marcado por la pandemia, evidencia retracción de todos los sectores económicos.	Implementar políticas de cobranzas que permitan reducir el ciclo de efectivo, y así el impacto de la inflación.

*Fuente: Elaboración propia.*

#### *Análisis específico según el perfil del profesional*

Con el fin de arribar a un análisis de la situación económico-financiera de la empresa A. J. y J. A. Redolfi SRL, se procede a la revisión de sus tres últimos Estados contables en forma comparativa. En general un primer análisis lo constituye la composición vertical y horizontal, representa una herramienta de análisis de la evolución de cada rubro y su participación en activos, pasivos, patrimonio neto y estado de resultados, para fijar las tendencias a través de ejercicios sucesivos, en valores porcentuales de variación.



Figura 2: *Estado de Situación Patrimonial*

<b>I.- ACTIVO</b>	<b>VAR.</b>	<b>2.016</b>	<b>2.017</b>	<b>%</b>	<b>VAR.</b>	<b>2.017</b>	<b>2.018</b>	<b>%</b>
Caja y Bancos	1.829	516.000	9.954.707	9	-78	9.954.707	2.178.770	2
Deudores por ventas	150	18.355.457	45.888.641	43	16	45.888.641	53.142.941	40
Creditos fiscales	-100	2.575.433	0	0		0	0	0
Bienes de Cambio	25	18.355.457	22.944.321	22	30	22.944.321	29.827.617	22
<b>TOTAL ACTIVO CORRIENTE</b>	<b>98</b>	<b>39.802.346</b>	<b>78.787.670</b>	<b>74</b>	<b>8</b>	<b>78.787.670</b>	<b>85.149.328</b>	<b>64</b>
Bienes de Uso	-4	28.395.569	27.205.303	26	65	27.205.303	44.894.286	34
Otros activos no corrientes- Obra sobre inmuebles							3.690.553	3
<b>TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE</b>	<b>-4</b>	<b>28.395.569</b>	<b>27.205.303</b>	<b>26</b>	<b>79</b>	<b>27.205.303</b>	<b>48.584.839</b>	<b>36</b>
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>55</b>	<b>68.197.915</b>	<b>105.992.972</b>	<b>100</b>	<b>26</b>	<b>105.992.972</b>	<b>133.734.168</b>	<b>100</b>
<b>II.- PASIVO</b>								
Proveedores	24	17.763.935	21.981.199	36	15	21.981.199	25.198.091	31
Deudas bancarias	-100	1.600.000	0	0		0	6.936.083	8
Remuneraciones y cargas sociales	807	1.276.172	11.570.625	19	18	11.570.625	13.612.500	16
Cargas fiscales	109	3.668.822	7.676.469	13	12	7.676.469	8.627.278	10
<b>TOTAL PASIVO CORRIENTE</b>	<b>70</b>	<b>24.308.929</b>	<b>41.228.293</b>	<b>68</b>	<b>32</b>	<b>41.228.293</b>	<b>54.373.952</b>	<b>66</b>
Deudas bancarias	-50	3.200.000	1.600.000	3	525	1.600.000	10.000.000	12
Prevision por juicio laboral		0	18.149.043	30	0	18.149.043	18.149.043	22
<b>TOTAL PASIVO NO CORRIENTE</b>	<b>517</b>	<b>3.200.000</b>	<b>19.749.043</b>	<b>32</b>	<b>43</b>	<b>19.749.043</b>	<b>28.149.043</b>	<b>34</b>
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>122</b>	<b>27.508.929</b>	<b>60.977.336</b>	<b>100</b>	<b>35</b>	<b>60.977.336</b>	<b>82.522.995</b>	<b>100</b>
<b>III. RESPONSABILIDAD</b>								
Capital		10.000.000	10.000.000			10.000.000	10.000.000	
Reservas		500.000	500.000			500.000	500.000	
Resultado del ejercicio		5.188.987	4.326.650			4.326.650	6.195.536	
Resultados no asignados		25.000.000	30.188.987			30.188.987	34.515.637	
<b>TOTAL RESPONSABILIDAD</b>	<b>11</b>	<b>40.688.987</b>	<b>45.015.637</b>	<b>100</b>	<b>14</b>	<b>45.015.637</b>	<b>51.211.173</b>	<b>100</b>
<b>PATRIMONIO NETO</b>		<b>68.197.915</b>	<b>105.992.972</b>			<b>105.992.972</b>	<b>133.734.168</b>	

Fuente: *Elaboración propia en base al Estado de Situación Patrimonial de la empresa.*

Figura 3: *Estado de Resultados*

<b>ESTADO DE RESULTADOS</b>	<b>2.016</b>	<b>%</b>	<b>2.017</b>	<b>%</b>	<b>2.018</b>	<b>%</b>
Ventas	220.265.479	100	275.331.849	100	318.857.648	100
Costo de Ventas	-176.171.252	-80	-217.995.357	-79	-249.898.421	-78
<b>RESULTADO BRUTO</b>	<b>44.094.227</b>	<b>20</b>	<b>57.336.492</b>	<b>21</b>	<b>68.959.226</b>	<b>22</b>
Gastos Administrativos	-4.789.579	-2	-4.815.561	-2	-7.669.955	-2
Gastos Comercialización	-15.857.469	-7	-24.666.360	-9	-11.375.121	-4
Gastos Financieros	-15.225.825	-7	-19.949.796	-7	-39.496.697	-12
<b>RESULTADO OPERATIVO</b>	<b>8.221.354</b>	<b>4</b>	<b>7.904.775</b>	<b>3</b>	<b>10.417.452</b>	<b>3</b>
Ingresos no Operativos	-238.298		-1.248.390		-885.858	
Impuesto Ganancias	-2.794.070		-2.329.735		-3.336.058	
<b>RESULTADO DEL EJERCICIO</b>	<b>5.188.987</b>	<b>2,36%</b>	<b>4.326.650</b>	<b>1,57%</b>	<b>6.195.536</b>	<b>1,94%</b>

Fuente: *Elaboración propia en base al Estado de Resultados de la empresa.*

En la Tabla 2 se muestra un resumen de la evaluación del desempeño financiero de Redolfi, centrado en un primer análisis de su situación patrimonial, económica y financiera mediante índices extraídos de la relación de partidas de los estados financieros.

Tabla 2: *Evolución de índices*

<b>Índices</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>
Liquidez	1,64	1,91	1,57
Prueba Acida	0,88	1,35	1,02
Solvencia	2,48	1,74	1,62
Endeudamiento	0,68	1,35	1,61
Rentabilidad	2,36	1,57	1,94

Fuente: *Elaboración propia*

Analizando el último ejercicio se puede observar que, en el Activo, las Cuentas por Cobrar participan del 40% y los Bienes de Cambio representan el 22%. Respecto del Pasivo, se observa que las principales fuentes de financiación de la empresa son de corto plazo donde los Proveedores participan de un 31 % y las Deudas Bancarias con el 20% del total del pasivo. Esto nos indica que más del 50% de las deudas esta relacionada con la actividad productiva de la empresa.

A partir de la evolución de los índices surge que su situación general ha desmejorado, por lo que resulta imprescindible detectar las desviaciones. Se selecciona entonces, la información necesaria la cual se dispone en la Tabla 3, a los fines de poder analizar sus ciclos, es decir conocer sus tiempos de ejecución en la gestión del capital de trabajo. Aclarando que las Cuentas por Cobrar y Cuentas por Pagar, se expresan netas de IVA.

Tabla 3: *Partidas del Balance General y del Estado de Resultados*

<b>Partida</b>	<b>2.016</b>	<b>2.017</b>	<b>2.018</b>
Cuentas por cobrar	15.169.799	37.924.497	43.919.786
Bienes de cambio	18.355.457	22.944.321	29.827.617
Cuentas por pagar	14.680.938	18.166.280	20.824.868
Ventas	220.265.479	275.331.849	318.857.648
Costo de la Mercadería vendida (CMV)	176.171.252	217.995.357	249.898.421
Compras	99.915.890	133.221.186	177.628.248

*Fuente: Elaboración propia*

Para arribar al diagnóstico de la administración de los componentes del capital de trabajo, se calculan los índices de rotación (veces) y periodos (días) de las cuentas por cobrar, inventarios y cuentas por pagar, correspondientes al año 2018:

Tabla 4: *Índices de rotación de cuentas del Capital de Trabajo*

Rotación del Inventario=CMV/ inventario promedio	9,47
Rotación de Clientes=Ventas/Cuentas por cobrar promedio	7,79
Rotación de Proveedores=CMV/Cuentas por pagar promedio	12,82

*Fuente: elaboración propia.*

Tabla 5: *Índices de Periodo de cuentas del Capital de Trabajo*

Periodo de Inventario=365/Rotación del Inventario	38,54
Periodo de clientes = 365/ Rotación de Clientes	46,84
Periodo de Proveedores= 365/Rotación Proveedores	28,48

*Fuente: elaboración propia.*

A partir de los anteriores, se calcula el ciclo operativo y de conversión efectivo:

Tabla 6: *Ciclo operativo y ciclo de conversión del efectivo*

Ciclo Operativo = Periodo de inventario + Periodo de Clientes	85,38
Ciclo de conversión del Efectivo = Ciclo Operativo - Periodo de Proveedores	56,91

*Fuente: elaboración propia.*

Analizando los ratios expuestos, podemos resumir lo siguiente:

- Inventario: Se conoce que el período promedio de inventarios es de 38,54 días, por lo que la mercadería rota 9,47 veces al año.
- Cuentas por Cobrar: El período promedio de cobranza es de 46,84 días. Es decir, que el capital invertido en financiar clientes rota 7,79 veces en el año.
- Cuentas por pagar: El período promedio de pago es de 28,48 días. Es decir, durante el año la financiación concedida por sus proveedores es de 12,82 días.

El ciclo operativo – que es la suma del periodo de inventario y el periodo de cobranzas- indica que, en promedio, transcurren 85,38 días entre el momento en que se adquiere el inventario y, después de venderlo, se cobra la venta. Por otro lado, un ciclo de conversión del efectivo positivo obtenido de la diferencia entre el ciclo operativo y el periodo de pago a proveedores, indica que la empresa requiere financiamiento para los inventarios y/o las cuentas por cobrar. Este ciclo indica que tiene un retraso de 56,91 días entre el momento en que se paga al proveedor por las mercaderías compradas y se cobra la venta, por lo que necesita financiamiento sea propio o externo.

Otros ratios a tener en cuenta son:

- el rendimiento sobre los activos (ROA, siglas de *return on assets*) su utilidad es que permite saber si la empresa está usando eficientemente sus activos y
- el rendimiento sobre el capital (ROE, siglas de *return on equity*) que es una medida de cómo les fue a los accionistas durante el año. Debido a que la meta consiste en beneficiar a los accionistas, el ROE, en términos contables, es la verdadera medida del desempeño.

Tabla 7: Evolución de los índices ROA y ROE

	2.016	2.017	2.018
Activo	68.197.915	105.992.972	133.734.168
Capital	40.688.987	45.015.637	51.211.173
Utilidad Neta	5.188.987	4.326.650	6.195.536
ROA= Utilidad neta / Total de Activos	7,61%	4,08%	4,63%
ROE=Utilidad neta / Capital contable total	12,75%	9,61%	12,10%

Fuente: Elaboración propia

Se puede observar que durante los últimos tres ejercicios el ROE excede al ROA lo que refleja que Redolfi utiliza el apalancamiento financiero. La comparación entre ellos indica si la forma de financiar el activo total de la empresa es conveniente, es decir, indica si la estructura financiera es la óptima, la que fomente el crecimiento de la organización.

En el caso de Redolfi,  $ROE > ROA$ , con lo cual se puede inferir que el *efecto apalancamiento* es positivo, ya que el hecho de haber financiado parte del activo empresarial con deuda, ha supuesto el crecimiento de la rentabilidad financiera.

### Marco Teórico

Para Ross, et al. (2010) el administrador financiero debe interesarse en tres aspectos fundamentales del funcionamiento de una empresa. En primer lugar, el *presupuesto de capital*, referido a las inversiones de largo plazo de la empresa, donde el administrador financiero debe identificar las oportunidades de inversión que generen un flujo de efectivo que exceda su costo de adquisición. Esta evaluación tendrá en cuenta volumen, el momento oportuno y el riesgo de los futuros flujos de efectivo, que son la esencia del presupuesto de capital. En segundo lugar, la *estructura de capital* (o *estructura financiera*), definiéndola como “la mezcla específica de deuda a largo plazo y capital que utiliza la organización para financiar sus operaciones”. Esta mezcla elegida afectará tanto al riesgo como al valor de la empresa. Por último, la *administración del capital de trabajo*, una actividad cotidiana que le garantiza a la empresa suficientes recursos para seguir adelante con sus operaciones y evitar costosas interrupciones.

Como señalan Gitman y Zutter (2012) “la importancia de una administración eficiente del capital de trabajo es incuestionable, ya que la viabilidad de las operaciones de la empresa depende de la capacidad del gerente financiero para administrar con eficiencia las cuentas por cobrar, el inventario y las cuentas por pagar” y por ello se afirma

que un capital de trabajo insuficiente o su mala administración puede llevar al fracaso a las empresas, en especial a las Pymes. Tiene como objeto el manejo de activos y pasivos a corto plazo, en la búsqueda del equilibrio entre rentabilidad y riesgo que maximicen el valor de la empresa.

Para Dumrauf (2010) “El capital de trabajo representa la diferencia entre los activos circulantes y los pasivos de corto plazo”. Cuando la firma compra inventarios que transforma o no y luego vende a sus clientes con un margen de ganancia, en ese proceso intervienen una serie de activos de trabajo como el dinero en efectivo, los inventarios y los créditos que la firma concede a sus clientes. De la misma forma, cuando compra inventarios obtiene financiamiento de sus proveedores, en algunos casos mantiene deudas de corto plazo con el fisco y con los bancos. El resultado de ese proceso determina un saldo, que es el capital de trabajo y su evolución es considerada tanto una medida del desempeño como de la liquidez de la compañía. Con lo expuesto se puede deducir que un buen manejo sobre el nivel de liquidez, revelará la capacidad de la empresa de atender sus obligaciones con normalidad.

En este contexto, la *rentabilidad* es la relación entre los ingresos y los costos generados por el uso de los activos de la compañía (tanto corrientes como fijos) en actividades productivas. El *riesgo*, en el contexto de la administración del capital de trabajo, es la probabilidad de que una compañía sea incapaz de pagar sus deudas a medida que estas se vencen. Cuando sucede esto último, se dice que la compañía es técnicamente insolvente.

Volviendo a Ross, et al. (2010) y coincidiendo en que las actividades de operación y financiamiento de corto plazo de la empresa, crean pauta de los flujos de efectivo, los cuales generalmente no se sincronizan y son inciertos. Es necesario, definir por un lado el *ciclo operativo* como el periodo que transcurre entre la adquisición de inventario y la cobranza de las cuentas por cobrar. Como se explica, el ciclo operativo es el tiempo que se necesita para adquirir el inventario, venderlo y cobrarlo. Este ciclo tiene dos componentes. El primero es el tiempo necesario para adquirir y vender el inventario, se denomina *periodo de inventario*. La segunda parte es el tiempo que se requiere para cobrar la venta, a lo que se le llama *periodo de cuentas por cobrar*.

$$\text{Ciclo operativo} = \text{periodo de inventario} + \text{periodo de cuentas por cobrar}$$

El ciclo operativo describe cómo un producto se desplaza en las cuentas del activo circulante. El producto empieza a existir como inventario, se convierte en una cuenta por

cobrar cuando se vende y, por último, se transforma en efectivo cuando se cobra la venta. Obsérvese que, en cada paso, el activo se acerca cada vez más al efectivo.

El segundo aspecto que debe tomarse en cuenta es el *periodo de cuentas por pagar*, que es el tiempo que transcurre entre el momento en que se recibe el inventario y el momento en que se paga al proveedor. Este periodo se denomina *ciclo del efectivo*. Con base en las definiciones dadas, el ciclo del efectivo es la diferencia entre el ciclo operativo y el periodo de cuentas por pagar, es decir el periodo que transcurre entre el desembolso y la cobranza:

$$\text{Ciclo del efectivo} = \text{ciclo operativo} - \text{periodo de cuentas por pagar}$$

Así, surge que la necesidad de administración financiera a corto plazo se indica por la brecha entre las entradas y las salidas de efectivo, relacionada a la duración del ciclo operativo y del periodo de cuentas por pagar. Esta brecha puede salvarse solicitando un préstamo; al mantener una reserva de liquidez en la forma de efectivo; O puede acortarse al cambiar los periodos de inventario, cuentas por cobrar y cuentas por pagar.

Adhiriendo a lo expresado por Gitman y Zutter (2012) la empresa puede administrar su ciclo de conversión del efectivo por medio de la rotación rápida del inventario, el cobro rápido de las cuentas por cobrar y el pago lento de las cuentas por pagar. Estas estrategias permiten a la compañía administrar con eficacia sus cuentas corrientes y disminuir al mínimo la inversión en el ciclo operativo, reduciendo así el monto de los recursos necesarios para sostener el negocio. El empleo de estas estrategias y la administración tanto de las cuentas por pagar como de los desembolsos de efectivo, para acortar el ciclo de conversión del efectivo, disminuyen al mínimo los pasivos negociados que se requieren para apoyar las necesidades de recursos de la empresa. La administración activa del capital de trabajo neto y de los activos corrientes contribuye de manera positiva a la meta de la compañía de incrementar al máximo su valor.

## **Diagnóstico y discusión**

La evaluación del desempeño financiero de Redolfi se ha basado en el estudio de su ciclo de conversión del efectivo (Período de inventario + Período de cobranzas – Período de pago a proveedores). Con el fin de analizar cada componente, se muestra la siguiente tabla:

Tabla 8: *Evolución de periodo de cuentas del capital de trabajo*

<b>Ratio</b>	<b>2.017</b>	<b>2.018</b>
Periodo de Inventario	34,58	38,54
(+) Periodo de Cobranzas	35,19	46,84
(-) Periodo de Pago a Proveedores	27,50	28,48
<b>Ciclo de conversión del efectivo</b>	<b>42,27</b>	<b>56,91</b>

*Fuente: elaboración propia.*

- Periodo de cuentas por cobrar o clientes: Las cuentas por cobrar surgen básicamente del otorgamiento de un crédito a los clientes. El objetivo de dicho crédito es incrementar las ventas y con ello, maximizar la rentabilidad. Actualmente la empresa tiene una política de cobros de 21 días, y las ventas a crédito son del 80%. Surge del análisis, que esta política no se cumple. Además, en el último año se ha incrementado el periodo de cobranzas a 46,84 días, es decir 11,65 días más que en 2017, lo que evidencia que existe una relajación de las normas de crédito. Ante esta situación, es necesario implementar políticas de crédito concretas, alcanzables y que no sean restrictivas para así mantener a los clientes o atraer a nuevos de mejor calidad.
- Periodo de inventario: El objetivo de la administración de inventarios es poder rotar los inventarios tan pronto como sea posible sin perder ventas por inexistencias de inventarios. De acuerdo a lo informado por Redolfi, la política de inventarios que utiliza es similar a la denominada *just in time*, es decir, tener poco stock en días de venta. Aunque para los 5 principales productos, que son de alta rotación, hay una política de 3 meses de stock, para que puedan afrontar encargos sin necesidad de realizar una compra. Alarmantemente, no tienen control periódico de stock. De la evolución del ratio se observa que en 2017 este fue de 34,58 días, mientras que en 2018 este asciende a 38,54 días. Por lo tanto, es necesario realizar una gestión de los inventarios, entendiéndose por esto, todo lo relativo al control y manejo de las existencias, para lo cual se aplican métodos y estrategias que pueden hacer rentable y productivo la tenencia de estos bienes y a la vez sirve para evaluar los procedimientos de entradas y salidas de dichos productos.
- Periodo de proveedores: Las cuentas por pagar representan obligaciones presentes provenientes de las operaciones de transacciones pasadas, tales como la adquisición de mercaderías. La empresa indica que algunos proveedores le otorgan 30 días de plazo, aunque la regla es el pago en el momento. De la tabla 8,

se puede observar que sus proveedores financiaban 27,50 días en 2017, mientras que en 2018 financian 28,48 días de inventarios, lo que no es un escenario ideal considerando que el periodo de inventario es de 38,54 días actualmente. La mayoría de ellos son grandes empresas que proveen marcas líderes en el mercado que imponen a los mayoristas sus propias condiciones. No obstante, tienen otra clase de proveedores, de productos que no son líderes en el mercado, que tratan de negociar con los mayoristas para que estos distribuyan sus productos para poder penetrar en el mercado.

En este punto, cabe aclarar que la buena o mala administración de las cuentas por pagar afecta directamente la liquidez de la empresa y el flujo del efectivo. El nivel de las cuentas por pagar está determinado principalmente por el volumen de compras de mercaderías, el que fija las erogaciones que deben hacerse en los días y meses siguientes. Se debe tomar en cuenta que el financiamiento con cuentas por pagar, consiste en obtener un mayor financiamiento aplicando las técnicas de una buena negociación para extender el plazo de crédito en compras.

El ciclo de conversión del efectivo es de 56,91 días (positivo), lo que expresa que durante el tiempo transcurrido desde que la empresa realizó sus compras hasta que cobró el efectivo por sus ventas, se tuvo que financiar de alguna manera, ya sea con recursos propios (patrimonio) o con recursos externos (crédito). En este caso, que  $ROE > ROA$ , indica que el *efecto apalancamiento* es positivo, ya que haber financiado parte del activo empresarial con recursos externos, supone el crecimiento de la rentabilidad financiera.

En la vorágine de la empresa, si no se tienen bien definidas las políticas de manejos de inventarios, de cuentas por cobrar y cuentas por pagar, que determinan el nivel de efectivo necesario para llevar a cabo la operación de la empresa, pueden sumergirse en una situación de riesgo, al no poder cumplir con sus obligaciones en tiempo y forma, incurriendo a veces en costos innecesarios, al tener que salir a buscar financiamiento externo. A esto apunta el tema central de este trabajo, orientar a la empresa hacia una estructura de financiamiento óptima, es decir una estructura en la que se autofinancie, para lo cual puede recurrir a ciertas estrategias:

- Rotar el inventario el mayor número de veces en el año.
- Cobrar las cuentas de sus clientes en el menor tiempo posible.
- Pagar a sus proveedores lo más tarde posible, sin afectar su imagen crediticia.



Las anteriores, justamente para no tener que recurrir al endeudamiento financiero el cual es sumamente costoso por las altas tasas de interés que ofrece actualmente el sistema bancario.

Finalizando, sería imprescindible que la empresa pueda acortar su ciclo de conversión de efectivo sin dañar las operaciones normales. Resaltando entonces, la importancia de una eficiente administración del capital de trabajo como estrategia para lograr una estructura de financiamiento óptima, que le permita su permanencia en el tiempo. Óptima, desde el punto de vista de la eficiencia en la gestión y capaz de financiar su ciclo operativo y algo más a costo cero.

## **Plan de implementación**

### *Alcance*

Se hará foco en la *administración del capital de trabajo*, considerando al capital de trabajo como una fuente de financiación implícita que tiene la empresa, que bien administrada y sopesando los riesgos inherentes, se podría utilizar como fuente de recursos financieros.

El objeto de una eficiente administración del capital de trabajo, es el manejo eficiente de activos y pasivos a corto plazo, más precisamente de las cuentas por cobrar, el inventario y las cuentas por pagar, en la búsqueda del equilibrio entre rentabilidad y riesgo que maximicen el valor de la empresa.

Recordando que del análisis del *ciclo de conversión de efectivo* se advierte que la empresa tiene un retraso de 56,91 días entre el momento en que se paga al proveedor por las mercaderías compradas y se cobra la venta. Se propone un plan de implementación que se sustente en la base de la gestión eficiente del capital de trabajo y la medición de resultados a través de cuatro indicadores básicos.

La elaboración del plan incluye, las acciones o actividades prioritarias a ejecutar, los responsables de su ejecución, los plazos y los indicadores de seguimiento. Se propone un plazo de ejecución de cuatro (4) meses.

### *Recursos necesarios*

Asistencia primaria de asesoramiento financiero con base al diagnóstico de la empresa, en la que se detectarán las oportunidades de mejora. Duración: 5 módulos.

Asistencia técnica a realizarse dentro de las instalaciones de la empresa, en la cual se transmitirá conocimientos prácticos con la finalidad de implementar acciones concretas plasmadas en el plan de trabajo. Se tendrá en cuenta el área específica que se recomienda mejorar en la asistencia primaria, la frecuencia de intervención, la cantidad de horas por visita y horas totales para su completa implementación. Duración: Para esta empresa, categorizada como Mediana se recomienda 85 módulos, distribuidos en 120 días.

Capacitación de un auxiliar de cartera a través del Curso de Gestión Efectiva de Cobranzas, dictado por el Instituto Capacitarte en Sede Online en Vivo – Video Conferencia Zoom. Fecha de inicio lunes 13/Julio/2020 Fecha de fin lunes 27/julio/2020. Duración 12hs (4 clases). Valor del curso \$ 2.690 (Pesos: dos mil seiscientos noventa).

Dotar el espacio de oficina de modo que sea el adecuado en cuanto a diseño para contener al equipo de trabajo y pueda éste desarrollar sus tareas en forma efectiva. El área debe tener el mobiliario necesario, para lo cual se requiere:

- 1) Computador para cada integrante.
- 2) Conexión a Internet, fundamental no sólo para llevar adelante las tareas, sino que también es necesario para estar siempre en contacto con los clientes.
- 3) Periféricos: impresora.
- 4) Teléfono / Smartphone: con línea exclusiva. Permitirá, tener una fluida comunicación con los clientes.
- 5) Mobiliario: Escritorios y sillas, ergonómicos para favorecer una buena postura durante las horas de la jornada laboral. Armarios o estantes para archivar documentos, que sean funcionales.
- 6) Software: Correo electrónico. Microsoft Office: Word, Excel, Outlook, Access y OneNote, programas informáticos que por su uso generalizado son imprescindibles para cubrir un nivel mínimo de gestión administrativa y documental.
- 7) Materiales de oficina: a requerimiento del equipo de trabajo, aunque se recomienda tener disponible un kit de materiales básicos de oficina que incluya como mínimo clips, engrapadoras, lapiceras, resaltadores, carpetas, biblioratos, folios, entre otros. La gran cantidad de información que hay que procesar, gestionar y archivar hace que este tipo de materiales de oficina sean absolutamente necesarios.
- 8) Seguimiento anual: Este aspecto no es un costo de lanzamiento en sí, pero se debe tener en cuenta al finalizar esta etapa. Incluye el acompañamiento del profesional durante 96 módulos distribuidos en los 12 meses siguientes al de esta etapa de implementación.

Valor del módulo s/ Res. 74/08 el CPCE de Córdoba \$ 1570 (Pesos: un mil quinientos setenta)

Tabla 9: *Presupuesto de lanzamiento*

Descripción	Cantidad	Costo por unidad	Total
Análisis y asesoramiento financiero	5	\$ 1.570,00	\$ 7.850,00
Asistencia técnica	85	\$ 1.570,00	\$133.450,00
Capacitación	1	\$ 2.690,00	\$ 2.690,00
Total, presupuestado			\$143.990,00
Seguimiento anual	96	\$ 1.570,00	\$150.720,00

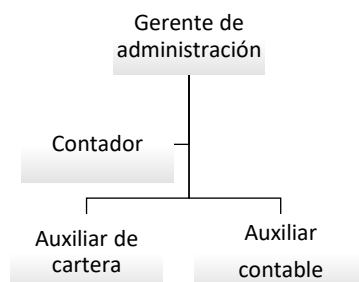
*Fuente: Elaboración propia.*

#### *Acciones y marco temporal*

*Reestructuración del Departamento de Administración:* El plan que se propone determina a la empresa a reorganizar el departamento de Administración, incorporando tareas financieras a las administrativas que ya realizan.

*Conformación del equipo de trabajo:* Para facilitar la operatividad del proceso, es necesario conformar un equipo de trabajo de cuatro (4) integrantes, no obstante, será necesaria la colaboración de los demás departamentos, ventas y depósito. En la siguiente figura se muestra un posible organigrama del departamento de administración.

Figura 4: *Organigrama del Departamento de Administración*



*Fuente: Elaboración propia.*

*Capacitación del equipo de trabajo:* Es necesaria la capacitación de todo el equipo de trabajo para que puedan llevar adelante con éxito la implementación de las acciones que permitan lograr eficiencia en la gestión del capital de trabajo. Resulta imprescindible la capacitación en gestión efectiva de cobranzas de un auxiliar de cartera, responsable del desarrollo de la tarea. La que le permitirá adquirir técnicas y herramientas para llevar adelante una eficiente y adecuada cobranza. Remarcando que la ineficiencia en esta gestión además de desperdicio de tiempo genera gastos monetarios.

*Adecuación de política de crédito a clientes:* será necesario redefinir los siguientes componentes:

1. *Términos de venta.* Los términos de venta establecen cómo la empresa propone vender sus productos y servicios. Una decisión fundamental es si la empresa requerirá pago al contado o dará crédito. Si le concede crédito a un cliente, los términos de venta deben especificar el plazo del crédito, el descuento por pronto pago y el periodo de descuento. Por ejemplo *2/10, 30 días netos*. Lo cual indica: “aproveche un descuento de 2% sobre el precio total si paga dentro de 10 días, o si no, pague el importe completo en 45 días”.

2. *Análisis de crédito.* Para otorgar crédito, la empresa determina cuánto esfuerzo invertir en tratar de distinguir entre los clientes que pagan y los que no. En general abarca dos pasos: recopilar la información pertinente y determinar la solvencia del cliente. Por ejemplo, puede obtener informe de la situación crediticia que otorga el BCRA y un análisis patrimonial, económico y financiero para lo que puede requerir una manifestación de bienes o Balance, de acuerdo a la envergadura del cliente, una vez al año para clientes ya en cartera y para nuevos clientes al inicio de la relación comercial.

3. *Política de cobranza.* Después de autorizar el crédito, la empresa tiene que cobrar el efectivo, se sabe que las demoras en la cobranza afectan a las empresas. Comprende la supervisión de las cuentas por cobrar para detectar problemas y obtener el pago de las cuentas morosas. Para este punto se puede implementar una tabla de antigüedad, como herramienta básica para supervisar las cuentas por cobrar. A modo de ejemplo se presenta la siguiente con datos hipotéticos:

Tabla 10: *Tabla de antigüedad*

Antigüedad de la cuenta	Importe	% sobre el total de cuentas por cobrar
0-21 días	\$ 7.971.441	15%
22-30 días	\$ 15.942.882	30%
31-60 días	\$ 29.228.618	55%
Totales	\$ 53.142.941	100%

*Fuente: Elaboración propia.*

A partir de esta tabla podría advertirse que, si bien tiene un plazo de crédito de 21 días, el 85% de las cuentas muestra atrasos en los pagos.

La supervisión de la antigüedad de las cuentas es muy importante por lo cual debe adoptar procedimientos para acelerar sus cobranzas y, con ello, disminuir los periodos de

cobro. Ante esto, es conveniente que se establezca un plazo que satisfaga las necesidades del cliente y de la empresa en conjunto.

Es importante que las políticas de cobranza sean concretas, claras y puntuales, que permitan su cumplimiento pero que de igual manera no sean restrictivas para así mantener a los clientes o atraer a nuevos de mejor calidad.

*Adecuación de la gestión de inventarios:* El control de los inventarios es parte fundamental de toda empresa que se dedique a las actividades de compra-venta de bienes y servicios. Dado el volumen de mercadería que se encuentra involucrado, es necesario entender la importancia que tiene el manejo y control de los inventarios para la salud financiera de la empresa.

Se recomienda implementar un control de stock periódico apoyándose en el sistema informático que la empresa posee actualmente, y adecuarlo de ser necesario a los fines de que pueda proporcionar, además, información estadística, historiales de compra y permita anticiparse a los quiebres de stock.

*Adecuación de las negociaciones con proveedores:* En este punto se recomienda en primer lugar, analizar la cartera actual de proveedores para poder evaluar las condiciones que ofrecen. Luego, será necesario definir correctamente los criterios de negociación como precio, plazos y condiciones financieras, que la empresa puede asumir.

Incorporar técnicas de negociación con los proveedores que permitan aumentar el periodo de cuentas por pagar sin perjudicar la imagen y reputación de crédito de la empresa. Una gestión de proveedores bien ejecutada le permitirá a la empresa reducir costos.

Por ultimo y por las características de los proveedores de la empresa, seria recomendable volver a realizar un proceso de búsqueda de nuevos proveedores, de los que se pueda obtener condiciones de compra que sean beneficiosas para la empresa.

*Procesamiento de la información:* Recopilar la información de clientes en planillas de Excel para poder gestionar las cobranzas de forma efectiva. Esto permitirá que el trabajo de quienes gestionan sea más eficiente, ya que optimizaran tiempo por contar con la información que necesitan para gestionar un cliente en una sola planilla.

Se debe contar con información continua, oportuna y veraz acerca del estado actual de los inventarios, su localización, antigüedad, ventas anuales, existencias actuales, costos de las mercaderías, lote óptimo económico de los inventarios, comparación de existencias de con máximos y mínimos, y todos los problemas que influyan en los

inventarios, así poseerá un conocimiento amplio de la situación y tendrá la posibilidad de tomar decisiones.

Para la administración de cuentas por pagar es necesario tener información actualizada, oportuna y efectiva acerca de todos los proveedores de la empresa, el nivel de endeudamiento, los avances en las negociaciones de los plazos de pago.

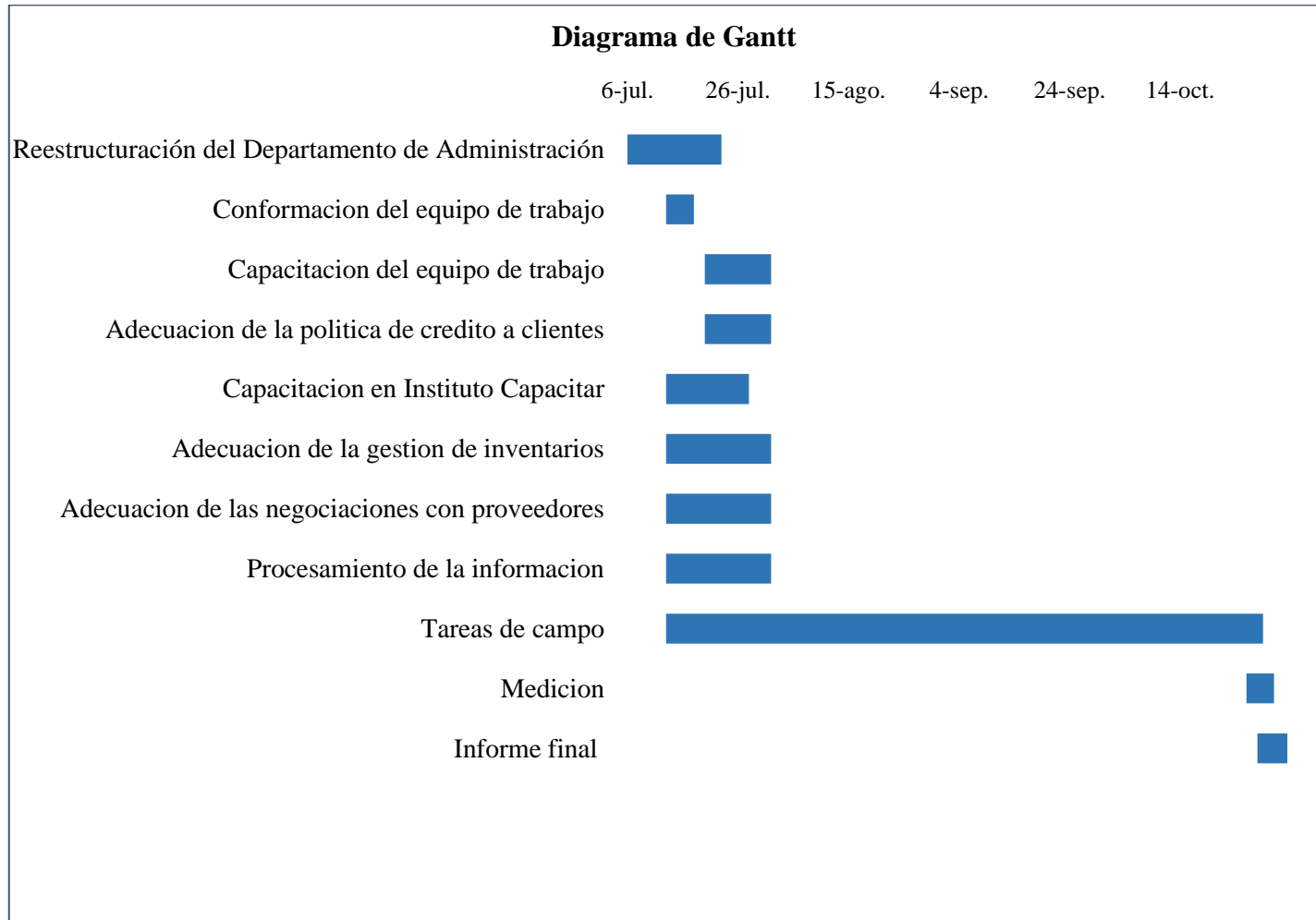
En la siguiente tabla se resumen las tareas antes detalladas, incluyendo la fecha de inicio y finalización, con lo que se puede determinar la cantidad de días que se dedicará a cada una. Luego, se expone en la Figura 5 el Diagrama de Gantt.

Tabla 11: *Actividades y marco de tiempo*

<b>Actividades</b>	<b>Responsable</b>	<b>Inicio</b>	<b>Fin</b>	<b>Días</b>
Reestructuración del Departamento de Administración	Gerencia General	6-jul.	22-jul.	17
Conformación del equipo de trabajo	Gerente de Administración	13-jul.	17-jul.	5
Capacitación del equipo de trabajo	Profesional a cargo del plan	20-jul.	31-jul.	12
Adecuación de la política de crédito a clientes	Gerente de Administración	20-jul.	31-jul.	12
Capacitación en Instituto Capacitar	Auxiliar de cartera	13-jul.	27-jul.	15
Adecuación de la gestión de inventarios	Gerente de deposito	13-jul.	31-jul.	19
Adecuación de las negociaciones con proveedores	Gerente de Administración	13-jul.	31-jul.	19
Procesamiento de la información	Auxiliares	13-jul.	31-jul.	19
Tareas de campo	Equipo de trabajo	13-jul.	28-oct.	108
Medición	Contador	26-oct.	30-oct.	5
Informe final	Profesional a cargo del plan	28-oct.	2-nov.	6

*Fuente: Elaboración propia*

Figura 5: Diagrama de Gantt



*Fuente: Elaboración propia*

### *Medición y evaluación del plan*

Todo proceso tiene que ser medido y mejorado permanentemente. La medición permitirá detectar desviaciones respecto de lo planificado (objetivos), estudiar las causas que las originan e implementar acciones correctivas y ajustes. Esta tarea debe ser ejecutada a través de buenos indicadores, que permitan comparar resultados reales v/s esperados. Remarcando que a la hora de medir los indicadores hay que tener en cuenta que lo importante no es solo su valor a un momento dado, sino también su evolución a lo largo del tiempo.

Se propone el siguiente indicador y se recomienda que el monitoreo sea trimestral:

$$\text{Promedio de inventarios} + \text{Promedio de Cuentas por cobrar} < \text{Promedio de cuentas por pagar}$$

Este indicador, mostrará la eficiencia de la administración del capital de trabajo, siempre que la suma de Días de Stock más el Plazo Medio de Cobranzas debería ser menor a los Días de Cuentas a Pagar. Si así fuera el caso, los pasivos operativos financiarían a los clientes. Y cuando una empresa logra esto, estaría financiando su ciclo operativo y algo más a costo cero.

Un punto importante, es la identificación de la información necesaria para el seguimiento, que se logra a partir de datos cuantitativos y cualitativos, capaces de alimentar el indicador. Puede provenir de elementos obtenidos de la gestión diaria de la empresa:

- Programación de actividades y tareas,
- Gestión de inventario, cobros y pagos,
- Gestión de ventas
- Gestión de compras

Será imprescindible organizar el trabajo de manera de compartir cómodamente los datos.

En cuanto a la evaluación debe ser permanente y sistemática. Se aconseja realizar un seguimiento trimestral.

Finalizando, se aclara que será imprescindible que se informe la situación en que se encuentra el plan propuesto, reflejando el estado de las tareas planificadas, los objetivos alcanzados, los riesgos y problemas detectados junto con las acciones encaminadas a corregirlos y las recomendaciones a futuro.



## Conclusiones y recomendaciones

La mala administración de los recursos financieros es una de las principales causas por las cuales las empresas fracasan. Lo que importa es que a pesar de las crisis, o quizá como consecuencia de ellas, los empresarios fueron tomando conciencia de lo importante que es administrar profesionalmente los negocios, y que si no tienen los elementos a su alcance, pueden recurrir a la ayuda de consultores especializados, como son por ejemplo los contadores públicos. Con el correr de los años, diversos estudios han comprobado que, si se desarrolla la función financiera correctamente, impacta directamente en la optimización de la empresa.

Para abordar este reporte de caso, se ha efectuado un primer análisis, donde se pudo conocer la evolución de la empresa en los últimos tres años, a través del estudio de sus estados contables. Observando que ha desmejorado su situación general, por lo que era imprescindible detectar las desviaciones, analizando su origen para poder implementar acciones y estrategias para su resolución.

En un análisis más profundo a través de su ciclo de conversión de efectivo, surge que requiere financiamiento para llevar adelante su ciclo operativo. Se pudo entender que la empresa tiene dificultades para gestionar las cuentas que conforman el capital de trabajo. Justamente por su bondad a la hora de establecer sus políticas de cobro, carencias en la gestión de inventarios y falta de negociación con sus proveedores.

Ante este escenario, cabe recordar lo mencionado en el marco teórico respecto del *ciclo de conversión de efectivo*, el objetivo es que éste sea lo más corto posible pues, el estado ideal es que sea cero.

Así, en búsqueda de una gestión eficiente del capital de trabajo, se propone un plan de implementación que incluye: la reorganización del Departamento de Administración, capacitaciones, reformulación de políticas de cobros, manejo de inventario y pagos a proveedores. Para lo cual, será necesario reducir el periodo de inventario con una adecuada gestión de stock, reducir el periodo de cobros con una apropiada gestión de cobranzas y aumentar el periodo de pago a proveedores sin afectar la imagen crediticia de la empresa, incorporando técnicas de negociación.

Estas estrategias en conjunto, permitirán a la compañía administrar con eficacia sus cuentas corrientes y disminuir al mínimo la inversión en el ciclo operativo, reduciendo así el monto de los recursos necesarios para sostener el negocio. Además de guiarla hacia

el logro de una estructura de financiamiento óptima, desde el punto de vista de la eficiencia en la gestión y capaz de financiar su ciclo operativo y algo más a costo cero.

Por ser este un caso particular, no sería correcto extender las conclusiones hacia otros casos similares. No obstante, la importancia de este trabajo radica en que reúne muchos elementos estudiados a lo largo de la carrera, estableciendo de alguna forma una guía de trabajo que se podría aplicar para medir el desempeño de otras organizaciones, por supuesto, adecuando el análisis y las herramientas en función del tipo de empresa.

Como recomendación, sería interesante que la empresa trabaje con un sistema de Flujos de Fondos Proyectados, una herramienta básica para la administración financiera. Con ella se planifica el uso eficiente de efectivo, manteniendo saldos razonablemente cercanos a las permanentes necesidades de efectivo. Bien utilizado, el pronóstico del flujo de fondos provee los medios para mantener la toma de decisiones en camino y la compra de inventarios y las cuentas a cobrar bajo control. También sirve de alerta cuando los gastos se relajan y el target de las ventas no es alcanzado.

Por último, la incorporación de tecnologías de la información, la que en la actualidad juegan un papel importante en las estrategias de negocios, ya que están cambiando la forma en que las empresas realizan sus procesos. Existen en el mercado varias opciones, desde Software enlatado hasta Software a medida, aunque hoy está en auge el programa de gestión en la nube una solución mucho más sencilla y práctica para la PyMe, ya que no se necesita más que conexión a internet, computadora o dispositivo móvil. Con una baja cuota mensual, el proveedor se ocupa del mantenimiento y actualización del programa.

## Referencias

- Albornoz, C. H. (Febrero de 2006). *Capital de trabajo, un tema importante para considerar en las empresas*. Recuperado el 14 de 04 de 2020, de Universo Economico: <https://archivo.consejo.org.ar/publicaciones/ue/ue78/trabajo.htm>
- Díaz, P. M., & Arnoletto, J. (30 de Junio de 2015). Trabajo final de aplicacion. *Analisis del capital de trabajo de una empresa del sector lacteo de Córdoba. Impacto de la intervencion del Auditor Externo ante una potencial capitalización*. Córdoba, Argentina.
- Garcia Aguilar, J., Galarza Torres, S., & Altamirano Salazar, A. (Agosto de 2017). Importancia de la administracion eficiente del capital de trabajo en las Pymes. *Revista de Ciencia UNEMI, 10*, 30-39.
- Gitman, Lawrence J; Zutter, Chad J. (Decimo segunda edicion, 2012). *Principios de administracion financiera*. México: Pearson Educación.
- Jimenez Figueredo, E., Ramirez Prades, C. C., & Reyes, L. L. (2019). La administracion del capital de trabajo en una empresa de materiales de la construccion. *Revista Academica de Investigacion TLATEMOANI*, 148-169.
- Mayorga Sánchez, J., Martínez Aldana, C. (Julio-diciembre 2014). La gestión financiera en las empresas de familia. *Revista Criterio Libre, 12(21)*, p121-135. 15p.
- Melconian, C. (2019). Un nuevo capitulo de la historia Argentina. *CADAM Camara Argentina de Distribuidores y Autoservicios Mayoristas, 150*, 28-36.
- Ministerio de Desarrollo Productivo. (06 de Diciembre de 2019). *Resolucion 563/2019*. Recuperado el 01 de 05 de 2020, de Boletín Oficial de la República Argentina: <https://www.boletinoficial.gob.ar/detalleAviso/primera/223554/20191210>

Ministerio de Producción y Trabajo, S. d. (s.f.). *Boletín Oficial de la República Argentina*.

Obtenido de Resolución 563/2019:

<https://www.boletinoficial.gob.ar/detalleAviso/primera/223554/20191210>

PwC Argentina. (2019). Tendencias y Perspectivas. *CADAM Cámara Argentina de Distribuidores y Autoservicios Mayoristas*, 150, 40.

Redolfi, P. (2008). *Traslado y diseño del Centro de Distribución de AJ & JA Redolfi SRL en la localidad de James Craik*. Córdoba.

Rizzo, M. M. (Septiembre - Diciembre de 2007). El capital de trabajo neto y el valor en las empresas. *Revista de la Escuela de Administración de Negocios EAN*(61), 103-121.

Ross, Stephen A.; Westerfield, Randolph W. y Jordan, Bradford D. . (Novena edición, 2010). *Fundamentos de Finanzas Corporativas*. México: The McGraw-Hill Companies, Inc.

Telam. (19 de 03 de 2020). *Fuerte incremento en las ventas de supermercados y mayoristas*. Recuperado el 01 de 05 de 2020, de <https://www.telam.com.ar/notas/202003/442698-fuerte-incremento-en-las-ventas-de-supermercados-y-mayoristas.html>

TELAM. (05 de 03 de 2020). *Los mayoristas registran un crecimiento en las ventas en las últimas semanas*. Recuperado el 01 de 05 de 2020, de <https://www.telam.com.ar/notas/202003/437787-crecimiento-consumo-mayorista.html>