

Trabajo final de grado



Determinación de la estructura de financiamiento optima en MAN-SER S.R.L.

Nombre: Manuel

Apellido: Pereyra

DNI: 39.690.348

Legajo: CPB03725

Carrera: Contador Público

Resumen

En este reporte de caso se analiza la *estructura de financiamiento* de MAN-SER. Se realiza un estudio del contexto, a través del PESTEL o FODA, donde se establecen como es el entorno organizacional.

Se busca determinar el *capital de trabajo*, si es el óptimo o puede mejorarse. Se establecen los problemas que posee la empresa, identificándolos a partir del examen de *ratios financieros*.

También se desarrollan propuestas que la empresa pueda implementar, para poder solucionar los problemas encontrados en los análisis anteriores. Se ofrece a su vez un serie de medidas para poder medir el éxito del plan.

Abstrac

In this case report is analyzed the *financing structure* of MAN-SER. A context study is carried out, through the PESTEL or FODA, where the organizational environment is established.

It seeks to determine the *working capital*, if it is the optimum or can be improved. The problems that the company possesses are established, identifying them from the *financial ratios* exam.

Proposals that the company can implement are also developed, in order to solve the problems found in the previous analyzes. It also offers a series of measures to measure the success of the plan.

Índice

Introducción.....	3
Marco de referencia institucional.....	3
Descripción de la problemática.....	3
Antecedentes.....	4
Relevancia del caso.....	4
Objetivo general.....	5
Objetivo específico.....	5
Análisis de situación.....	5
Elementos relevantes de la empresa.....	5
Análisis de contexto.....	6
Diagnóstico organizacional.....	12
Análisis específico según el perfil profesional de la carrera.....	13
Marco teórico.....	13
Diagnóstico y discusión.....	16
Plan de implementación.....	19
Alcance.....	19
Recursos involucrados.....	22
Acción específica y marco de tiempo.....	23
Evaluación de las acciones.....	24
Conclusión.....	25
Referencias.....	27

Introducción

Marco de referencia institucional.

MAN-SER S.R.L. es una empresa de Córdoba, fundada el 15 de octubre de 1995 por Luis Mansilla, dedicada al rubro metalúrgico. Empezó siendo una empresa unipersonal, hasta que luego en 2002 paso a ser una S.R.L. En 2009 la empresa paso a manos de los hijos del fundador, Julián y Melina Mansilla, donde se buscó hacer cambios en la estructura general de la empresa.

En cuanto a la actividad de la empresa, en un principio cuando se fundó, se realizaban trabajos de corte y plegado de chapas, soldaduras y aberturas. Luego, en 1991, se adquirió una maquina punzadora CNC (control numérico por computadora), lo que le permitió ampliar su cartera de productos y servicios. Así se convirtió en una importante empresa proveedora de grandes compañías automotrices y agroindustriales.

En 2012, con la empresa siendo dirigida por Julián y Melina Mansilla, inauguraron una nueva planta industrial con una superficie que duplicaba a la anterior. En ella se encuentran dos sectores de oficina, una administrativa y otra de diseño, y cuatro áreas:

- Corte, plegado y punzadora de chapa
- Mecanizado
- Trabajos especiales
- Compensadores de producción seriada

Otro hito importante para la empresa fue que en el año 2014 lograron la certificación de las normas ISO (Organización Internacional de Normalización) 9001.

Descripción de la problemática

En este trabajo se analizará todos los aspectos financieros de la empresa, y en específico como afectan a su normal funcionamiento. Se centrará en varios aspectos claves, es decir, como está compuesta su estructura de activos, cual es la mezcla de deuda y capital que posee la empresa, como es su ciclo operativo neto/bruto, etc.

A partir de la recolección de esta información se empezará a plantear los siguientes interrogantes, ¿es óptima esa mezcla de deuda y capital? ¿existe algún desfasaje entre periodo de pago y cobranzas? ¿alcanza el capital de trabajo neto para cubrir esa

diferencia? ¿Cómo se puede ser más eficiente con estos recursos? Son preguntas que irán surgiendo e iremos resolviendo a lo largo de este trabajo.

Antecedentes

El primer artículo que se trae a colación desde México, su objetivo es, describir los ratios financieros ideales con mayor potencial predictivo y sus fórmulas. A través de un estudio empírico de los diversos ratios de liquidez, endeudamiento, gestión de activos, ciclo económico, rendimiento y capacidad de autofinanciación (Bernal y Amat 2012)

Este trabajo se encuentra directamente relacionado porque lo que se busca a través de este análisis es averiguar cual es la estructura optima de financiamiento de la empresa, lo que el objetivo central en este trabajo.

Luego se citó un estudio de investigación (antecedente de campo) de la Universidad de ICESI, “Incidencia de la certificación ISO 9001 en los indicadores de productividad y utilidad financiera de empresa de la zona industrial de Mamonal en Cartagena” (Gómez, Fontalvo y Vergara, 2013).

Este estudio está relacionado porque muestra como el adoptar los estándares de calidad y procesos de las normas ISO 9001 influyen en la utilidad financiera de las empresas. Se calcularon indicadores de productividad y financieros, a partir del uso de dichas normas, y esto mostro un mejoramiento en la eficiencia productiva de los indicadores de razón utilidad bruta/valor agregado y razón utilidad neta/capital de trabajo. Así mejoro por consiguiente el margen bruto y el margen operacional.

Relevancia del caso

Se elije a MAN-SER S.R.L. para realizar un análisis de su estructura de financiamiento, porque es una empresa completa en todos los sentidos. Se dice esto porque nos puede aportar, a partir de su composición, una estructura optima de financiamiento y utilización de sus recursos.

Los beneficios que se encuentran para la empresa y el lector de hacer este análisis, es como se puede ser eficiente con los recursos y finanzas que uno posee en su empresa. Dicho análisis puede ser llevado a cualquier empresa del mismo rubro, por esto es una temática de gran interés.

El poder optimizar su mezcla de deuda y capital, capital de trabajo, entre otros, llevará a la empresa a ser más eficientes y por consiguiente generar excedentes. Los cuales puede ser utilizados para generar mayores utilidades o ser invertidos y hacer crecer la empresa.

Objetivo general

Determinar la estructura de financiamiento óptima, a partir del análisis de los estados contables de la empresa.

Objetivo específico

Teniendo en cuenta el valor de cada rubro y las cuentas que lo componen, se buscara determinar y analizar:

- Calcular y analizar ciclo operativo bruto y neto: comprar, producir, vender, cobrar.
- Analizar rotación de inventarios: composición del rubro bienes de cambio.
- Analizar composición del activo y el pasivo corriente.
- Equilibrar mezcla óptima de deuda y capital.
- Analizar el ciclo de pagos y de cobranzas.
- Analizar el capital de trabajo.

Análisis de situación

Elementos relevantes de la empresa

En base al objetivo que se propuso, la empresa aporta distintos elementos para poder lograrlo. Se debe hacer hincapié en los estados contables, con mayor énfasis en el estado de situación patrimonial (ESP), el estado de resultado (ER) y el estado de flujo de efectivo (EFE).

En el estado de situación patrimonial hay algunas cuentas que se tienen que analizar con mayor detenimiento y análisis, y aquí se refiere a su composición. Las cuantías del activo corriente (AC) y del pasivo corriente (PC) son muy importantes, como sus cuentas que lo componen.

Dentro del AC se tiene que hacer foco en dos cuentas: cuentas por cobrar y bienes de cambio. Estas poseen saldos significativos que si variaran por algún motivo producirían grandes cambios en la estructura financiera de la empresa. En su contrapartida, en el PC, se tiene que examinar cuentas por pagar.

En el estado de resultado se debe centrar en algunas partidas de gran importancia, como lo son: ventas, costo de ventas, resultados financieros, resultados actividad principal y resultado neto.

A su vez la empresa detalla como está compuesto el rubro “gastos”, el que interesa en este reporte de caso es la cuenta “financiación”. Se encuentra compuesta por cuatro partidas que deberán ser analizadas para poder cumplir con el objetivo general. Estas cuatro cuentas son: impuesto a los débitos, intereses bancarios, intereses impositivos e intereses planes de pago.

Se ahondará un poco más en dos cuentas: intereses planes de pago e intereses bancarios. La primera es una cuenta sensible por la volatilidad que se encuentra atravesando argentina, y la segunda por su monto. Están directamente relacionados por los cambios en las tasas de interés, las cuales se encuentran en constante cambio y alza en el último tiempo.

Por último, se tiene el estado de flujo de efectivo que servirá para poder ver con que eficiencia se han estado utilizando los activos más líquidos de la empresa.

Análisis del contexto

El contexto de las empresas nacionales en la argentina muchas veces es dificultoso hacer planes a largo plazo por la volatilidad de este. A través del análisis que se hace a continuación, se tratara de mostrar en qué situación se encuentra inmersa la organización y cómo influyen estas variables en la misma.

Se hará a través de una herramienta llamada PESTEL, la cual analiza variables:

- Política
- Económica
- Social
- Tecnológica

- Ambiental
- Legal

A continuación, se desarrolla cada una de ellas:

Político

Los temas que se van a desarrollar influyen directamente en todas las empresas son las elecciones presidenciales (octubre 2019) y la pandemia por el COVID 19 (2020). En las elecciones presidenciales, el oficialismo encabezado por Mauricio Macri, junto el 40,37% (8% más que en la PASO) de los votos, que terminaron siendo pocos, al lado de los que junto su principal opositor.

Así es que Alberto Fernández, fue el gran ganador de estas elecciones. La fórmula Fernández-Fernández obtuvo un 48,10% (1% más que en las PASO) de los votos, lo que los deja al frente del próximo ciclo de 4 años al frente de la República Argentina.

Luego de las elecciones, se generaron fuertes repercusiones en el ámbito externo para Argentina. Desde el exterior se lo identifica como un gobierno populista, además de los antecedentes del gobierno de la vicepresidenta de la fórmula.

Por esto, los mercados reaccionaron. Se produjo una abrupta caída de las acciones y bonos argentinos que cotizaban en la bolsa de Wall Street, el dólar se disparó, y todo esto llevo a inflación, devaluación, aumento del tipo de cambio (será desarrollado en el aspecto económico) y gran malestar social.

Las elecciones dieron como resultado un paquete de medidas político-económicas por parte del gobierno, en las cuales se vieron “beneficiados” muchos trabajadores y empresas. Y con esto último se refiere a las PYMES, en donde queda encuadrada MAN-SER. Las medidas son:

- AFIP lanzo un plan de 10 años de plazo para ponerse al día con deudas que vinieran contrayendo.
- Se amplio de 6 a 10 los planes que pueden tener al mismo tiempo abierto las pymes.

Las dos medidas impactan financieramente en la empresa. Si se analiza con profundidad vemos que las tasas que ofrece AFIP son mucho menores a las del mercado,

entonces abre una puerta para “financiarse con el estado”. Esto también será desarrollado más adelante en el plan de implementación.

Se mencionan también dos medidas laborales que tomo el gobierno:

- Aumento del salario mínimo, vital y móvil
- Bonos para la administración pública

Esto, sumado al impacto de la pandemia (se va desarrollar más adelante) en el país, ha generado gran malestar en los trabajadores por la pérdida de poder adquisitivo de su remuneración. Repercute negativamente en la empresa porque significa una renegociación adelantada con los trabajadores, sumado a que esto implica mayores costos y desbalancea cualquier presupuesto que hubieran previsto a principio de año.

En el 2020 se agravo la situación con la llegada de la pandemia a causa del COVID 19, este repercutió en todos los sectores de la economía. Confinamiento estricto, caída total del nivel de actividad, alza del dólar, desempleo, son algunas de las graves consecuencias que trajo consigo la pandemia.

Como respuesta a esto el gobierno decidió lanzar un paquete de medidas político-económicas para toda la sociedad. Las mas importantes para el sector PYME (las cuales influyen directamente en MAN-SER) son:

- ATP. El Estado se hace cargo del 50% del salario de los empleados hasta un tope máximo de \$33.750
- Ampliación del plazo para el pago de las contribuciones patronales
- Suspensión temporaria de corte de servicio por falta de pago
- Eximición del pago de impuestos para la importación de insumos críticos

Económico

Este aspecto es y va a ser por un largo tiempo el más volátil de nuestro país. La inestabilidad económica se ve reflejada en la devaluación que se produce constantemente en nuestra moneda. Varios aspectos que inciden en esto son las variaciones en el tipo de cambio, la inflación y la tasa de interés, entre otros.

Primero se analiza lo que sucede con el tipo de cambio. Luego de las PASO y elecciones, el poder ejecutivo autorizo al Banco Central (BCRA) a poner el cepo al dólar,

donde en agosto 2019 fue de U\$S 10.000 y en octubre 2019 de U\$S 200. Básicamente restringir y controlar a las personas humanas y jurídicas que compren divisa de moneda extranjera, en este caso el dólar.

Luego, con la pandemia, ante la escasez de actividad económica, el cepo continuo y se agrego nuevas medidas. En este caso a través de impuestos, lo que genero un aumento mayor del tipo de cambio.

La parte que interesa remarcar es como influye este nuevo decreto e impuestos a MAN-SER. Las empresas que quieran comprar divisas para su atesoramiento deberán tener expresa autorización del BCRA. En cambio, si lo que necesitan es importar materias primas o maquinaria para su giro comercial, no tendrían ninguna traba.

Aunque también este ultimo punto no es tan verídico en lo cotidiano. Ante la escasez de dólares en el BCRA se imponen trabas de todo tipo y se demora la entrada de las importaciones para evitar la salida de dólares. De igual manera se espera que con el futuro equilibrio de la economía esto cambie.

Según la información analizada, Julián y Melina Mansilla, no estarían interesados en ahorrar en divisas extranjeras, sino que lo hacen a través de “stockearse” de materia prima e insumos. Por lo tanto, como se dijo anteriormente, este nuevo decreto no es tan influyente para el giro comercial de la empresa como parece.

Además, ya que se trajo a colación cuales son las intenciones de los que conducen actualmente la empresa, uno de sus objetivos principales es poder exportar por cuenta propia. Actualmente se está dando la situación propicia para que lo puedan cumplir.

Y este análisis que se hizo anteriormente, se da por las fuertes variaciones que ha tenido el tipo de cambio (TC) en los últimos días. Estas variaciones en el TC permiten recibir más pesos que antes por cada dólar que ingresaría por exportación. Entonces se da un escenario ideal para exportar, siempre que aumente el TC va a ser más beneficioso.

Aunque también trae otra contrapartida, negativa en nuestra opinión. Se estableció que las empresas deberán liquidar los dólares obtenidos por la operación en un lapso de 5 días hábiles o 180 días después del permiso de embarque.

Esto quiere decir que, todos los dólares que se obtienen por la venta del bien o servicio se cambiaran por pesos obligatoriamente, una vez concretada la operación. Pero

como se dijo anteriormente, vale recordarlo, con un TC en alza, se incentiva la exportación.

La situación se torna más dificultosa cuando se empieza a centrar en la tasa de interés. Como toda empresa cada mes tiene que realizar pagos de nómina y el formulario 931 (seguridad social). Y muchas veces para los momentos en que hay que realizar esos pagos no se cuenta con la liquidez necesaria para poder afrontarlos en su totalidad.

¿Y por qué es un problema la tasa de interés? Las empresas recurren a los bancos en busca de liquidez para poder afrontar las obligaciones que se mencionó en el párrafo anterior. Y al tener que girar por descubierto, hoy las tasas actuales son muy elevadas, lo cual es un gran costo el estar en “rojo” durante algunos días.

Y partir de esto surgen más preguntas. ¿Cuál banco me ofrece mejor tasa? ¿Me conviene atrasarme en el pago con algún proveedor? ¿O vender un cheque antes del vencimiento? ¿AFIP me ofrece formas de financiar el pago del F 931? Entonces esto pasa a ser una “logística financiera”, donde se busca ser lo más eficiente con los recursos que uno cuenta y las condiciones actuales.

Social

En el aspecto social, se centra el análisis en los trabajadores y en toda la sociedad. A partir de ciertos indicadores podemos ver como influyen en la empresa. Y se hará hincapié en el nivel de educación y la tasa de envejecimiento.

Se empieza por el ultimo, la tasa de envejecimiento. Esta muestra cuanta gente mayor de 65 años se encuentra en la población. Y las variaciones en este indicador son causas de algunos problemas de la empresa.

Hoy la tasa de envejecimiento de argentina es del 10%, ósea que 1 de cada 10 personas es mayor a 65 años. Es gente que no está en condiciones de trabajar, asique por la tanto implica menos mano de obra.

Se remarca porque en los últimos 20 años tuvo una variación del 2%. Antes de comenzar el siglo 21 la tasa era del 8%. Y se dice que influye en MAN-SER porque está necesitada de mano de obra, porque, como bien aclaró Julián en la entrevista “las maquinas no se manejan solas”, necesitan de operarios.

Y aquí es donde entra el otro aspecto que se mencionó antes, el nivel de educación. Hoy es poca la gente que cuenta con algún título de grado o alguna tecnicatura. Mas difícil es encontrar para la empresa gente que se oriente en la parte “técnica”.

Entonces estos aspectos sociales influyen en la empresa, porque como se mencionó, llevan a una escases de mano de obra. Y esto repercute de manera negativa en la empresa, por no poder contar con gente especializada para el trabajo que necesita.

Tecnológico

La tecnología es un aspecto, no menos importante, que los que se mencionó antes. Se encuentra en constante evolución, buscando como fin principalmente ser más eficaces y eficientes.

Para empresas industriales como MAN-SER, implica nuevas oportunidades de mercado. Y con esto se refiere a que la tecnología permite producir a menores costos, y que también ayuda a los clientes a ahorrar más, como ser por ejemplo en electricidad.

Los avances recientes buscan mejorar los niveles de automatización en los niveles de producción de las empresas. Uno de sus principales clientes, Volkswagen, persigue tal fin. Y esto significa una oportunidad para la empresa de buscar mejoras tecnológicas que atraigan a sus clientes.

Ambiental

En la Argentina existen distintas leyes para preservar el ambiente. Al ser MAN-SER una empresa industrial, la contaminación es una de las principales amenazas que tienen las empresas.

Hoy MAN-SER cumple con estas regulaciones, y se ven reflejada en varios aspectos. Primero por su ubicación geográfica de la planta de producción, al cumplir con las citadas regulaciones. Luego también, por su actividad principal.

El desarrollo de su actividad no implica un peligro para el ambiente, y por lo tanto tampoco para ellos mismos. Aunque como se mencionó en una de las entrevistas, siempre se está buscando ser más sustentable en la utilización de los recursos.

Otro aspecto hoy de gran influencia es el cambio climático. De la cual MAN-SER no se encuentra tan influenciada, por su actividad principal. Este problema climático

generalmente incide en el agro o aquellas empresas en las cuales sus insumos son materia prima sin ningún proceso de industrialización.

Legales

Las regulaciones legales no inciden a todos los rubros del mercado por igual. Algunos sectores se encuentran más perjudicados/beneficiados que otros. Pero al ser toda una cadena entre, productor de materia prima/proveedor de insumos → proceso de industrialización → venta a consumidores finales, termina influyendo a dicha cadena en general.

Cabe remarcar esto, volviendo a traer a colación a Volkswagen, las regulaciones que hoy se les impone a las compañías automotrices cambian constantemente, y afectan:

- Como opera
- Sus costos
- Demanda de productos y servicios

Y cabe remarcar estos tres componentes porque, si la empresa (Ej. Volkswagen) se ve afectada por esto, también influye en MAN-SER, al ser proveedores de maquinaria necesaria para su proceso productivo.

Julián y Melina Mansilla, remarcan constantemente la competencia que hay en su rubro, y como buscan diferenciarse. Importante ver también acá como influyen y que cumplan con las leyes antimonopolio y leyes para el consumidor.

Diagnostico organizacional

En esta situación se hace alusión a todo aquello que influye a la organización. Se desarrollan aquellos elementos externos e internos a la empresa que ejercen una influencia tanto positiva como negativa.

Se hace a través del análisis FODA, desarrollado a continuación:

FODA	Fortalezas	Debilidades
Aspectos internos	<ul style="list-style-type: none"> • Mejor servicio post-venta del mercado. • Instalación de máquinas al cliente. 	<ul style="list-style-type: none"> • Falta de mano de obra técnica. • Alto costo de insumos/materias primas.

	<ul style="list-style-type: none"> • Técnicos especializados que capacitan a clientes. • Conocimiento del mercado. • Buena calidad del producto final. • Procesos técnicos y administrativos de calidad. 	<ul style="list-style-type: none"> • Elevado costo del producto final por importación de muchos insumos. • Empleados operativos poco capacitados. • Nula experiencia en cuanto exportación de productos.
	Oportunidades	Amenazas
Aspectos externos	<ul style="list-style-type: none"> • Poca competencia. • Unión con competencia para trabajos de clientes. • Regulación a favor por ser una empresa PYMES. 	<ul style="list-style-type: none"> • Trabajos que solo hace la competencia y MAN-SER no los realiza. Pérdida de clientes. • Aumento de precio de insumos. • Tendencias desfavorables en el mercado: aumento del dólar constante repercute en un aumento de los costos; ajustes en los servicios básicos aumenta costos fijos.

Análisis específico según el perfil profesional de la carrera

MAN-SER no se encuentra haciendo ninguna actividad en torno al tema que se eligió desarrollar en este trabajo (determinación de la estructura óptima de financiamiento). Por lo tanto, no se hará ningún supuesto.

Marco teórico

Se establecerá porque la empresa busca la necesidad de financiarse o recurrir al crédito según Jiménez, Rojas, Ospina (2013) y Pérez (2005). Y por último se examinará cuales son distintas formas de financiarse que encuentran hoy las empresas, en particular

las PYMES, a partir de los conceptos de Pérez, Bertoni, Sattler, Terreno (2015) y Jiménez, Rojas, Ospina (2013).

Primero se comienza definiendo el capital de trabajo y su relación con el ciclo de caja. Cuando la empresa realiza una compra de materia prima/insumos, debe pagarse al proveedor, luego el producto es vendido y se percibe su cobro. El tiempo que pasa entre el pago y el cobro, es la necesidad de capital de trabajo o liquidez (Jiménez, Rojas, Ospina, 2013).

La ventaja del concepto desarrollado por los autores anteriormente es que te permite ver el momento la empresa necesita de liquidez, para poder afrontar el giro normal de su actividad.

Retomando el concepto anterior de Jiménez, Rojas, Ospina (2013), se definió también al plazo entre la compra de materias primas y su respectivo cobro por la venta del producto como ciclo operativo. Y si a esto se le resta el ciclo de pago, definido como todas las salidas de efectivo de la empresa para la realización sus productos, se obtiene el ciclo de caja.

La ventaja de conocer el ciclo de caja de nuestra PYME es:

- Permite estimar la necesidad de crédito
- Conocer la capacidad de pago de la empresa
- Cuando es necesario un financiamiento

Según Jiménez, Rojas, Ospina (2013), se deben hacer dos preguntas: ¿Cuánto debe invertir la empresa y en que activos? Y ¿Cómo conseguir los fondos necesarios para las inversiones?

La primera pregunta indica un gasto de dinero, la segunda una forma de obtenerlo, conocida la forma de obtener el número de días de un ciclo de caja, se conoce cuanto capital se necesita para sostenerlo. Se calcula el capital de trabajo neto operativo como – $KTNO = CxC$ (cuentas por cobrar) + Inventarios – CxP (cuentas por pagar). (Jiménez, Rojas, Ospina, 2013).

El concepto definido en el párrafo precedente por los autores tiene la ventaja que, sirve para determinar la porción del flujo de caja, el cual la empresa se apropia con el fin

de reponer el capital de trabajo. Por lo tanto, según Jiménez, Rojas, Ospina (2013), la empresa debe generar internamente ese efectivo.

Se toma también lo desarrollado en esta temática por Pérez (2015), que definió al capital de trabajo igual que al capital corriente, como la diferencia entre el activo corriente y pasivo corriente.

En Córdoba, Pérez (2015), definió el ciclo operativo bruto como la suma del plazo de cobranza más antigüedad de bienes de cambio, donde:

$$\text{Plazo de cobranza} = \frac{\text{Período} \times \text{Saldo promedio de créditos por venta}}{\text{ventas totales} + \text{IVA ventas}}$$

$$\text{Antigüedad de bienes de cambio} = \frac{\text{Período} \times \text{Saldo promedio de mercadería}}{\text{Costo de mercadería vendida}}$$

Y luego de determinar esto, Pérez (2005), definió el ciclo operativo neto como la diferencia entre el ciclo operativo bruto y el plazo de pagos, donde:

$$\text{Plazo de pagos} = \frac{\text{Período} \times \text{Saldo promedio de proveedores}}{\text{Compras totales} + \text{IVA compras}}$$

La ventaja de estos conceptos que se trajeron a colación del autor es que incluyo en su análisis el componente impositivo (IVA). De lo contrario no sería representativo de la realidad y el indicador estaría distorsionado.

Según Pérez (2005) todo lo desarrollado anteriormente corresponde a un análisis financiero de corto plazo. Lo que se busca es determinar la capacidad de la empresa para hacer frente a sus obligaciones en un periodo de hasta 1 año.

Para Pérez (2005) también tiene gran importancia el análisis comparativo de la liquidez corriente y necesaria. La liquidez corriente viene dada por el cociente entre el activo y el pasivo corriente, y la liquidez necesaria viene dada por el cociente entre el plazo de realización del activo corriente y el plazo de exigibilidad del pasivo corriente. A continuación, se muestra como se calcula ambos:

Plazo de realización del AC = plazo promedio de realización de créditos por venta + plazo promedio de realización de bienes de cambio.

$$\text{Plazo de exigibilidad del PC} = (1 + \text{antigüedad de proveedores}) / 2$$

Por último, también tiene importancia analizar de donde se obtendrá este financiamiento. En Antioquia, Jiménez, Rojas, Ospina (2013), se definió que 3 son las principales formas de financiarse para empresas industriales:

- Triangulación
- Arrendar bajo leasing financiero y operativo
- Factoring

La ventaja en estas fuentes de financiamiento es que el leasing operativo te permite tener tecnología actualizada a un menor costo. Y el factoring lo que te permite es una manera de financiarte al corto plazo, aportando liquidez, la cual es muy necesaria teniendo en cuenta el primer concepto que desarrollamos (capital de trabajo neto operativo).

En cambio, los autores Pérez, Bertoni, Sattler, Terreno (2015), categorizan las formas de financiamiento en pasivos operativos (generadas por medio de proveedores de bienes y servicios, y entes públicos), pasivos financieros (prestamos de entidades financieras) y resultados no distribuidos.

En conclusión, este reporte de caso suscribe lo realizado por Jiménez, Rojas, Ospina (2013), teniendo en este reporte de caso vital importancia lo concerniente al capital de trabajo neto operativo. Y también lo aportado por Pérez (2005), en cuanto la determinación del ciclo operativo bruto y neto, con sus correspondientes ratios.

Diagnóstico y discusión

Luego de la revisión de la situación en la que se encuentra inmerso MAN-SER en Argentina, se retoma la importancia de la temática elegida en este reporte de caso.

Se hizo un análisis detallado donde se calculó los ratios y variaciones porcentuales entre los dos balances presentados por la empresa (2017 y 2018). Como se mencionó en el *Marco teórico*, se analizó el capital de trabajo, ciclo operativo neto, y la liquidez corriente y necesaria.

Primero se calculó el capital de trabajo:

$$\begin{aligned} \text{Capital de trabajo (2017)} &= 128.842.977,67 - 96.454.310,31 \\ &= 32.388.667,35 \end{aligned}$$

$$\begin{aligned}\text{Capital de trabajo (2018)} &= 170.113.740,29 - 137.586.573,43 \\ &= 32.527.166,85\end{aligned}$$

Se puede ver que el capital de trabajo se mantuvo constante, es decir que no cambio el valor del activo corriente ni del pasivo corriente. Sin embargo, este dato por sí solo no es relevante si no se relaciona con el ciclo operativo neto (CON). Primero se calculan sus componentes, y luego el CON:

$$\begin{aligned}\text{Plazo de cobranzas (2017)} &= \frac{365 \times 95.110.616,29}{285.331.848,88 + 59.919.688,3} \\ &= 100 \text{ días.}\end{aligned}$$

$$\begin{aligned}\text{Plazo de cobranzas (2018)} &= \frac{365 \times 137.024.019,91}{328.857.647,78 + 69.060.106} \\ &= 126 \text{ días.}\end{aligned}$$

$$\begin{aligned}\text{Antigüedad bienes de cambio (2017)} &= \frac{365 \times 23.777.654,07}{128.632.321,11} \\ &= 67 \text{ días.}\end{aligned}$$

$$\begin{aligned}\text{Antigüedad bienes de cambio (2018)} &= \frac{365 \times 30.910.950,30}{146.596.294,11} \\ &= 77 \text{ días.}\end{aligned}$$

$$\begin{aligned}\text{Plazo de pagos (2017)} &= \frac{365 \times 77.207.216,31}{133.221.186 + 27.976.449,1} \\ &= 174 \text{ días.}\end{aligned}$$

$$\begin{aligned}\text{Plazo de pagos (2018)} &= \frac{365 \times 115.346.795,43}{177.628.248 + 37.301.932,1} \\ &= 196 \text{ días.}\end{aligned}$$

$$\text{Ciclo operativo neto (2017)} = 100 + 67 - 174 = -7 \text{ días.}$$

$$\text{Ciclo operativo neto (2018)} = 126 + 77 - 196 = 7 \text{ días.}$$

En el año 2017 los flujos de ingresos eran mayores a los flujos de egresos, por esto el CON es -7. En cambio, en el 2018 se tiene un desfase de 7 días, los cuales tienen que ser cubiertos con capital de trabajo.

Esta variación negativa que tuvo el CON, viene dada por el aumento del plazo de cobranzas en 26 días y de la antigüedad de bienes de cambio en 10 días, como también así un aumento del plazo de pagos en 22 días.

Se encuentra el principal problema en el análisis de estos ratios y plazos. Si la empresa en el 2019 sigue el mismo curso podría tener problemas en el corto plazo, porque al seguir aumentando el desfase, el capital de trabajo puede ser insuficiente para cubrir este periodo de tiempo.

Otro dato alarmante es la liquidez corriente en comparación con la liquidez necesaria. A continuación, se calcula cada uno para el periodo 2018:

$$\text{Liquidez corriente (LC)} = 170.113.740,29 / 137.586.573,43 = 1,2364$$

$$\text{Liquidez necesaria (LN)} = 269,2657 / 126,3909 = 2,0881$$

Esto quiere decir que, si la LN es mayor a la LC, esta última no alcanza para cubrir el desfase entre el flujo de ingresos y egresos. Esto se explica por una disminución del rubro caja y bancos, y un aumento del activo no corriente por las compras de bienes de uso.

Este aumento de los bienes de uso en contra partida incrementó los pasivos no corrientes por la toma de un préstamo, lo cual en el largo plazo es un problema por las altas tasas que acarrea, reflejado en los intereses bancarios.

Luego del análisis de estos datos toma vital importancia el tema analizado en este reporte de caso, porque como se muestra anteriormente, si la empresa sigue en este curso lo puede conducir a una crisis financiera por falta de solvencia.

En base al *diagnóstico* realizado, *se concluye* que la situación de la empresa financieramente no es la óptima, la cual puede mejorar a través del plan de implementación que se desarrollará a continuación.

Lo que se espera lograr con este plan es corregir el ciclo operativo neto, a través de ajustes en los plazos de cobranzas y pagos. También se buscará modificar la composición del capital de trabajo, la liquidez corriente y necesaria.

Se buscará optimizar:

- el activo corriente.

- la refinanciación del préstamo y sus intereses asociados.
- revisar las alternativas de financiación vía AFIP y/o proveedores.
- disminución del costo de administración.
- incrementar las ventas, con una implementación de una adecuada política en gastos de comercialización.
- corrección de las causas que disminuyeron el resultado neto.

Plan de implementación

Alcance

En esta sección se describen aquellas estrategias y cambios que la empresa debería llevar a cabo para optimizar su situación financiera. Se enfatizará en aquellos elementos desarrollados en la *conclusión diagnóstica*.

Primero se buscará disminuir el ciclo operativo neto, a través del mejoramiento del plazo de cobranzas y de la antigüedad de bienes de cambio.

Antes se remarcó que el plazo de cobranzas se había extendido 26 días entre 2017 y 2018, lo que repercutió en un aumento del CON. Para mejorar esta situación lo que se propone es que los principales clientes tengan un plazo máximo entre 60 y 90 días para abonar por las ventas o servicios prestados.

Se enfoca solo en los principales clientes porque representan un 85% de la cartera de ventas. Estos son:

- AIT 35%
- Volkswagen 30%
- Metalmecánica, Petrack y Scania 20%

Lo que se busca con esto es reducir el plazo del 2017, donde el plazo de cobranzas era de 90 días o menor. En base al análisis realizado el ciclo operativo neto resultaría:

$$\text{Ciclo operativo neto 2019} = 90 + 67 - 174 = -17 \text{ días.}$$

Siempre y cuando la antigüedad de bienes de cambio y plazo de pagos (valores 2017) se mantuvieran constantes.

El segundo punto que se tratará es la antigüedad de bienes de cambio y su relación directa con el nivel de ventas. Las ventas en 2017 aumentaron un 24% y en 2018 15%,

esto quiere decir que se tuvo una pérdida del ritmo de crecimiento de las ventas en un 10%.

Si a su vez le agrega que la empresa tuvo una política de “stockearse” con mercadería, aunque la rotación de este aumento, igualmente se deterioró la antigüedad de bienes de cambio y consecuentemente el CON.

La solución que se propone es aumentar las ventas. Y se hará a través de incrementar los canales de venta, donde se propone:

- Realizar alianzas estratégicas en Brasil y México con Volkswagen, para poder insertar sus productos en estos mercados internacionales. Lograr que los productos lleguen a las fábricas a través de nuestro cliente, el cual ya certificó la calidad de nuestros productos. Establecer a su vez una oficina (una en cada país con 3 empleados) permanente para poder responder rápidamente a los requerimientos de las empresas y coordinar con Argentina la logística de envío de los productos. Ofrecer además servicio de postventa.
- Desarrollar nuevas estrategias de ventas. Se propone que la venta de los productos industriales esté relacionada con el ofrecimiento de los servicios que provee la empresa para el service o limpieza de las maquinas.
- Mejorar el sitio web. Contratar un diseñador gráfico el cual cambie un 100% la imagen que da la página web, haciéndola más moderna.

Esta acción de aumentar las ventas lo que hará es disminuir el ciclo operativo neto, para que los flujos de ingresos sean mayores a los flujos de egresos, y la necesidad de capital de trabajo sea cada vez menor.

El aumento de las ventas también aumentará el flujo de caja y disminuirá los bienes de cambio. Esto cambiará la composición del activo corriente mejorando la liquidez y el capital de trabajo. A continuación, se desarrolla un supuesto.

En el supuesto de esta propuesta, si las ventas aumentaran un 20% en el 2019, los cambios que se producen son los siguientes:

Total ventas = \$394.629.177,34

Costo de ventas = \$175.915.552,9

Activo corriente = \$191.336.354,21

Pasivo corriente = \$137.586.573,43

En el supuesto el PC no cambió, por la política de la empresa que había tenido que sobre stockearse, duplicando el rubro bienes de cambio en 2018.

Y estos cambios resultaron en:

Capital de trabajo = \$53.749.780,78

Resultado bruto (RB) = \$116.244.830,37

Resultado neto (RN) = \$17.184.627,31

Donde el capital de trabajo aumento un 65% en relación con el 2018, el RB y RN aumento un 31%. Estos valores se encuentran proyectados en base al aumento de las ventas y las variaciones posteriores del AC y PC.

Otro aspecto para mejorar el capital de trabajo es la disminución de los pasivos corrientes. Con el mejoramiento del flujo de caja por el aumento de las ventas, proponer también utilizarlo para cancelar los adelantos en cuenta corriente del banco Santander (\$ 4.594.000) y banco Córdoba (\$ 2.341.000), donde las tasas en descubierto son muy onerosas.

Se tiene en cuenta también la cuantía del pasivo no corriente por el préstamo a largo plazo de \$10.000.000 y sus intereses bancarios. Estos contienen una alta tasa de financiación lo cual en el corto y largo plazo va a ser un problema. Por lo tanto, se propone tomar un nuevo préstamo para cancelar los adelantos en cuenta corriente de largo plazo, a una tasa más competitiva.

Por último, en virtud de los altos intereses impositivos que paga MAN-SER, se propone concertar planes con AFIP. El objetivo que se persigue es tener disponibles esos flujos para poder cancelar los adelantos en cuenta corriente.

AFIP te permite tener 6 planes al mismo tiempo a tasas mucho más convenientes que las del mercado. Esto permitirá tener disponible mayor flujo de caja para perseguir los objetivos propuestos anteriormente.

Las propuestas anteriormente mencionadas surgen del problema que la empresa no posee un contador que siga el día a día (se encuentra tercerizado). En consecuencia, se

puede establecer un nuevo responsable de las últimas tres propuestas: un nuevo contador que contrate la empresa, y este en la vida diaria de la misma.

Recursos involucrados

Para poner en práctica las propuestas que se desarrolló en el apartado precedente, se propone el siguiente presupuesto inicial:

- Oficinas internacionales: la oficina/taller de México tendrá un costo de U\$S 800 (\$50.400) y sus tres empleados cada uno tendrá un sueldo bruto de U\$S 1.000 (\$63.500). Su costo laboral aproximado teniendo en cuenta seguridad social, aguinaldo, vacaciones y art: \$92.075
Costo = \$324.450.
- Oficinas internacionales: la oficina de Brasil tendrá un costo de U\$S 600 (\$37.800) y sus tres empleados cada uno tendrá un sueldo bruto de U\$S 1.000 (\$63.500). Su costo laboral aproximado teniendo en cuenta seguridad social, aguinaldo, vacaciones y art: \$92.075
Costo = \$311.850.
- Mejora de sitio web: para remodelar por completo la página web, un diseñador gráfico el cual costara \$250 la hora. Si consideramos que le demandara 40 horas, se está hablando de un pago único de \$10.000.
Costo = \$10.000
- Nuevas estrategias de venta: capacitaciones dadas por un Lic. Marketing que comprenden 2 reuniones de 3 hs. cada una. Valor de la hora: \$800. Se capacitará a la encargada de administración (Mansilla Melina) de ventas (Mansilla Julián), de diseño (Rollano Adolfo) y de calidad (Borsini Marcelo).
Costo = \$4.800
- Contador Público: su remuneración estará compuesta por un sueldo bruto de \$70.000 (jornada de trabajo de 40hs). Su costo laboral aproximado teniendo en cuenta seguridad social, aguinaldo, vacaciones y art: \$101.500.
Costo = \$101.500

En base a lo descripto, el presupuesto inicial para implementar las propuestas sería de \$752.600.

Teniendo en cuenta que las mayorías de estas propuestas se mantendrán en la empresa, excepto el Diseñador gráfico y el Lic. Marketing, se calculará un segundo presupuesto de mantenimiento, el cual costará mensualmente \$737.800. Este presupuesto incluye los nuevos empleados que trabajarán en MAN-SER (Argentina, México y Brasil).

Acciones específicas y marco de tiempo

Luego de que se hayan definido las propuestas y aquellos recursos necesarios para su concreción, es necesario que se establezca cuáles son las acciones necesarias para lograrla.

Se hizo a través de un Diagrama de GANTT, en el cual se definió: propuesta con su actividad, responsable y el tiempo que demandara.

Propuesta / Actividad	Responsable	Tiempo (semanas)											
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Contratación contador	Mansilla J (gerencia) y Borsini (RRHH)												
1. Entrevistas		■											
2. Debate del directorio y contratación			■										
Disminución plazo de cobranzas	Contador												
1. Análisis de plazos de la competencia			■										
2. Acuerdo con clientes				■									
Aumento de ventas	Mansilla Julian (ventas)												
1. Capacitación en estrategias de venta	Mansilla J. (ventas), Borsini (RRHH y Calidad)			■									
2. Diseño página web	Externo				■								
3. Reuniones y Negociaciones con Volkswagen	Directorio familiar					■	■						
4. Análisis de mercado (Brasil y México)	Mansilla J. (ventas), Borsini (RRHH y Calidad)						■						
5. Entrevistas y contratación nuevos empleados	Mansilla J (gerencia) y Borsini (RRHH)							■					
6. Establecimiento nuevos empleado en BR y MX	Mansilla J (gerencia) y Borsini (RRHH)								■				
Recomposición del pasivo	Contador												
1. Análisis de tasas distintos bancos									■				
2. Negociación con banco para refinanciar préstamo										■			
3. Abrir nuevos planes con AFIP											■		
4. Toma de nuevo prestamos con nueva tasa												■	
5. Cancelación pasivos corrientes													■

Fuente: elaboración propia.

Evaluación de las acciones

En este último apartado del Plan de implementación se buscará medir posteriormente, si el plan ha sido exitoso o no. Esto se realizará durante 1 año. Se hará a través de los siguientes ítems:

- Mansilla J. (ventas), Pamelín M. (compras) y Mansilla M. (administración) relevar el plazo de cobranzas y plazo de pagos

mensualmente. PC deberá disminuir (entre 60 y 90 días) y PP mantenerse constante.

- Contador y Mansilla J. (ventas) medir el aumento de las ventas, buscando sus causas: si su origen fue nacional o internacional. En caso de ser internacional, calcular porcentajes por plaza (México y Brasil). Realizar esta tarea trimestralmente.
- Relevar mensualmente la variación del capital de trabajo.
- Luego de haber analizado los ítems 1 y 3, analizar la composición del AC, enfocándose en las variaciones de los rubros caja y bancos, bienes de cambio y cuentas por cobrar. Tener en cuenta que caja y bancos deberá aumentar, bienes de cambio disminuir y cuentas por cobrar aumentar. Medir con variaciones porcentuales.
- Revisar mensualmente las tasas que está cobrando a la empresa el banco por el nuevo préstamo. Hacer en simultaneo un relevamiento en el mercado de las tasas que cobran otros bancos por condiciones de préstamo similares.

Conclusiones

En este reporte de caso, el problema principal que se planteó fue determinar la estructura de financiamiento óptima para MAN-SER. Al momento de analizar su estructura financiera se encontraron grandes problemas en la composición de algunos rubros.

Esto muestra como la elección de esta temática, justificada en la *Introducción*, es de vital importancia para la empresa. A partir de los antecedentes allí expuestos, se evidenció como el análisis financiero en PYMES con certificación de normas ISO 9001, acarrea un eficiente manejo y mejores márgenes brutos.

Lo mismo sucedió cuando se expuso en el *Marco Teórico* las teorías sobre las cuales se iba a desarrollar este RC. Pérez (2005) y Jiménez, Rojas, Ospina (2013), sostuvieron la importancia de analizar el capital de trabajo y los indicadores de cobranzas, inventarios y pagos, para que la empresa determinará como debía invertir, cuantos activos comprar, como mejorar su eficiencia, etc.

Al aplicar las teorías antes mencionadas en el *Diagnóstico y discusión*, se realizó un análisis profundo a través de ratios e indicadores. Y se concluyó aquellos aspectos que la empresa debía mejorar, como el ciclo de cobranzas, antigüedad de bienes de cambio y plazo de pagos, para poder cumplir con el objetivo que se planteó al principio de este RC.

Luego, en el *Plan de implementación*, se partió de los análisis y conclusiones del apartado anterior, y se desarrolló propuestas para poder mejorar los índices que presentaba MAN-SER.

Lo que se busca o destaca en este RC, es como las empresas, en el caso de MAN-SER, pueden mejorar el rendimiento de esta, evitar crisis financieras o estados de insolvencia, a partir del análisis realizado, descomponiendo el balance y yendo más allá de lo que dice el margen bruto.

También con las propuestas desarrolladas, buscar aumentar su eficiencia operativa, y poder volcar estos recursos en proyectos que se planteó la empresa, como el poder exportar a Latinoamérica.

Por eso se resalta que el análisis y los procedimientos seguidos en este reporte de caso pueden ser aplicados a cualquier empresa del rubro. Esto contribuye al conocimiento por parte de la empresa de la realidad organizacional en la que se encuentra inmersa, interna y externamente.

Referencias

Pérez (2005). Análisis de estados contables, un enfoque de gestión.

Bernal, Amat (2012). Anuario de ratios financieros sectoriales en México para análisis comparativo empresarial.

Gómez, Fontalvo, Vergara (2013). Incidencia de la certificación ISO 9001 en los indicadores de productividad y utilidad financiera de empresas de la zona industrial de Mamonal en Cartagena.

Jiménez, Rojas, Ospina (2013). La importancia del ciclo de caja y el cálculo del capital de trabajo en la gerencia PYME.

Pérez, Bertoni, Sattler, Terreno (2015). Bases para un modelo de estructura de financiamiento en la PYMES latinoamericanas.

Ross, Westerfield, Jordan (2010). Fundamentos de las finanzas corporativas.