

Universidad Siglo 21



Carrera de Contador Público

Trabajo Final de Grado

Reporte de Caso

Determinación de estructura de financiamiento óptima

“Análisis del capital de trabajo, cobranzas y pagos de una pyme, considerando herramientas financieras y fuentes de financiamiento.”

Autor: Quiroga, Cinthia del Valle

Legajo: VCPB09499

DNI: 32.877.970

Director de TFG: Salvia, Nicolás Martín

2019

Índice

Resumen	1
Abstract	1
Introducción	2
Análisis de situación	4
Marco Teórico	13
<i>Capital de trabajo</i>	13
<i>Rentabilidad</i>	14
<i>Rentabilidad- riesgo</i>	14
<i>Apalancamiento financiero</i>	15
<i>Financiamiento para pymes</i>	15
Diagnóstico y discusión	15
Plan de implementación	17
Conclusiones y Recomendaciones	25
Bibliografía	27

Resumen

El siguiente reporte de caso se basa en brindar una solución a los problemas de búsqueda de financiamiento que enfrentan las PYMES en Argentina, situación que crece, debido a las exigencias y limitaciones que presenta el mercado financiero. Mediante la aplicación de herramientas financieras, análisis del capital de trabajo, cobranzas y pagos, se pudo diagnosticar la situación de la empresa bajo estudio, para brindar una estrategia favorable en la búsqueda del óptimo financiero. Fueron necesarios conceptos fundamentales para el desarrollo de este trabajo, como, el de capital de trabajo, definido como el conjunto de activos corrientes que son utilizados como inversión para el normal funcionamiento de la empresa. (Gitman & Zutter, 2012) A través de la conclusión diagnóstica y discusión sobre el problema observado en la estructura financiera, se elaboró una propuesta para mejorar los desfases financieros y brindar rentabilidad a la firma. Se concluye con la proyección de resultados positivos para la empresa y se recomienda, realizar mejoras en los controles de stock y clima interno para mejorar la comunicación.

Palabras clave: financiamiento, capital de trabajo, cobranzas, pagos, rentabilidad.

Abstract

The following case report is based on providing a solution to the problems of seeking financing that PYMES face in Argentina, a situation that is growing, due to the demands and limitations of the financial market. Through the application of financial tools, analysis of working capital, collections and payments, it was possible to diagnose the situation of the company under study, to provide a favorable strategy in the search for the financial optimum. Fundamental concepts were necessary for the development of this work, such as working capital, defined as the set of current assets that are used as an investment for the normal operation of the company. (Gitman & Zutter, 2012) Through the diagnostic conclusion and discussion on the problem observed in the financial structure, a proposal was made to improve financial mismatches and provide profitability to the firm. It concludes with the projection of positive results for the company and it is recommended to make improvements in stock controls and internal climate to improve communication.

Keywords: financing, working capital, collections, payments, profitability.

Introducción

En este reporte de caso se analizará la empresa A. J. & J. A. Redolfi S.R.L., ubicada en la provincia de Córdoba, en la localidad de James Craik, Se trata de una empresa con 50 años en el mercado, dedicada a la comercialización y distribución de distintas marcas de productos alimenticios, refrigerados, bebidas, cigarrillos, artículos de limpieza y perfumería. Posee salones de ventas mayoristas y preventistas y comercializa con minoristas de la provincia de Córdoba y provincias vecinas.

La problemática más relevante actual que enfrentan las numerosas empresas argentinas, es obtener financiamiento para poder subsistir en un contexto cada vez más dinámico y cambiante, en el ámbito político-económico. Las empresas, deben tomar decisiones de estrategia económica, en la búsqueda de optimizar el capital y minimizar los riesgos existentes, para crecer en el mercado y adaptarse a las necesidades que el mismo demanda. Ante este panorama, se pretende realizar un estudio adecuado en la elección de financiamiento óptimo, para la búsqueda de solución de las problemáticas que enfrenta la firma elegida en este reporte de caso.

Debido a una decisión de reestructuración de sus sucursales, la empresa A. J. & J. A. Redolfi S.R.L., en pos de solucionar varios inconvenientes que afectaban a diversas áreas de la firma, tales como, problemáticas en los manejos de stock, ahorros en la demanda de personal, entre otros, obtuvo como resultado de esta acción, un impacto perjudicial en la relación de cercanía con el cliente que antes poseía, y, en los volúmenes de ventas que manejaba la empresa. Debido a esto, la firma se encuentra en una situación problemática de gran magnitud, al verse afectada para mantener a sus antiguos clientes y atraer nuevos, lo que implicó una caída en las ventas, resultando una situación muy desfavorable para cualquier empresa, y más aún, para una entidad que lleva más de cinco décadas liderando, su sector de mercado.

Al respecto, se presentan a continuación, algunos antecedentes sobre el tema objeto de estudio.

En primer lugar, se referencia la investigación realizada sobre el capital de trabajo, en una empresa del Perú. La misma expone la importancia para una entidad, de conocer su capital de trabajo

y si está realizando una eficiente administración del mismo. Por este motivo, debe realizarse un estudio sobre las partidas fundamentales que lo componen, el activo y pasivo circulantes, y de las razones financieras para un mejor análisis. Como resultado de la aplicación de estos indicadores, se posibilitó la realización de un diagnóstico de la empresa, para la toma de decisiones eficiente. (López Pérez, Venereo Collado, Albuerno Rizo, & Casas Borges, 2016)

Lo anteriormente expuesto, sirve como guía, para el desarrollo del presente reporte, en pos de realizar un estudio de la estructura financiera de la firma y proporcionar soluciones a las problemáticas existentes.

A continuación, se destaca la investigación sobre financiamiento de pymes colombianas, en la cual, mediante la aplicación de indicadores económicos y financieros, se obtuvo como resultado, que gran parte de las pymes de América Latina, se financian con capital propio, debido a los problemas recurrentes que presentan para solicitar crédito a terceros, motivo por el cual, las organizaciones presentan una solidez mayor, al financiar los propietarios sus operaciones. Esta situación puede ser resultado de, la resistencia a incorporar pasivos de largo plazo y al poco interés por parte de los entes financieros y otras fuentes de pasivos, de invertir en el sector. (Vera Colina, Melgarejo Molina, & Mora Riapira, 2014)

El antecedente citado anteriormente, sirve como soporte de una de las problemáticas antes descritas en este reporte de caso, el difícil acceso a la financiación por parte de las pymes. Por este motivo, debe realizarse un estudio detallado de la empresa bajo estudio, para encontrar fuentes posibles de financiamiento.

Seguidamente, se hace referencia a investigaciones sobre el apalancamiento financiero y estabilidad empresarial de organizaciones de Colombia y Argentina. En situaciones de fragilidad del entorno financiero, las empresas deben disminuir la deuda dentro de la estructura financiera, para reducir la crisis. Por lo tanto, en momentos de inestabilidad financiera, las firmas tendrían que saldar sus deudas, para reducir el nivel de apalancamiento y disminuir la posibilidad de quiebra, no obstante, si reemplazan las fuentes de financiamiento internas por externas, aumenta el nivel de riesgo. Asimismo, es importante establecer diferencias entre los conceptos de crisis financiera e inestabilidad financiera. La inestabilidad financiera, es provocada por la leve caída en las ventas, o por choques externos a las firmas, mientras que, una crisis financiera, es una tendencia del accionar

de las empresas que puede desencadenar en una quiebra. Es decir, cuando en un momento dado, si una firma transita una disminución de su volumen de ventas y utilidades, se trata de una inestabilidad financiera, pero si esta situación se mantiene en el tiempo, durante varios periodos, resulta una crisis. (Gil León, Rosso Murillo, & Ocampo Rodríguez, 2018)

Lo anteriormente citado, sienta un precedente de investigación sobre el apalancamiento financiero y riesgo, ítems a desarrollar en el presente reporte, y que son de importancia para realizar un correcto diagnóstico de la situación de la firma.

Así pues, debe realizarse un minucioso estudio de la estructura financiera de A. J. & J. A. Redolfi S.R.L. para brindarle a la firma, un panorama de su situación financiera y permitir la toma de decisiones eficiente, para alcanzar el capital de trabajo óptimo y posibilitar la permanencia y crecimiento de la firma en el sector.

Finalmente, se plantean, a continuación, los objetivos de este reporte de caso.

El objetivo general, se define como:

- Evaluar la estructura financiera de la empresa bajo estudio, mediante el análisis de capital de trabajo, cobranzas y pagos, fuentes de financiamiento y superávit, de presentarse, en la búsqueda del óptimo financiero.

Como objetivos específicos se establecen los siguientes:

- Diagnosticar la situación financiera de la empresa, mediante la utilización de herramientas financieras.
- Brindar una solución a las problemáticas encontradas en la firma, mediante la administración eficiente del capital de trabajo.
- Analizar la viabilidad de inversión en el corto o largo plazo y las alternativas posibles.

Análisis de situación

La firma A. J. & J. A. Redolfi S.R.L., está compuesta, por un centro de distribución principal, ubicado en la localidad de James Craik, y cuatro sucursales en el interior de la provincia, ubicadas en Río Tercero, San Francisco, Río Cuarto y en la Ciudad de Córdoba. En las localidades antes nombradas, excepto en la de la ciudad de Córdoba, la firma posee salones para autoservicio

mayorista y distribución, permaneciendo sólo en la ciudad de Córdoba la distribuidora y, además, la unidad de Kodak.

Asimismo, en el centro de distribución, se centraliza la administración y control de todas las sucursales, ya que se encuentran en el mismo, el Gerente General, Gerente de ventas, Gerente de administración y finanzas y el Jefe de depósito y logística, Contadores, Asesores legales, Higiene y seguridad.

La cartera de clientes es muy amplia geográficamente y está integrada por despensas de barrios, mini mercados, quioscos, perfumerías, etc., los cuales poseen en su mayoría pocos empleados y recursos, tiempos acotados para la realización del proceso de compra y manejan reducidos volúmenes de ventas.

La estrategia de la empresa, es la diferenciación con sus competidores, ofreciendo satisfacción al cliente y precios competitivos. Es así como logra un aumento en las ventas anualmente significativo. Sin embargo, debido al aumento de los costos operativos y de los insumos, la tasa interna de rentabilidad, refleja un resultado opuesto al de las ventas, situación que actualmente, perjudica a todos los sectores de la industria y comercio.

A continuación, se procede al análisis del contexto de la organización, es decir, las circunstancias en las cuales se encuentra inmersa.

Es por esta razón, que se aplica el modelo de PESTEL, basado en el autor (Rivani, 2005) para realizar un mejor análisis.

En primer lugar, se deben reconocer los factores políticos.

Argentina se encuentra en un año electoral, luego del resultado de las elecciones Primarias, Abiertas, Simultaneas y Obligatorias (PASO), hubo una serie de problemáticas que surgieron por la victoria del candidato del frente opositor, a saber, creciente tensión cambiaria, un aumento notorio del riesgo país, el cual, se triplicó y los valores de la bolsa cayeron a menos de la mitad. Debido a esta situación, el gobierno del presidente Mauricio Macri aplicó una serie de medidas de política económica, para amortiguar el impacto de estas situaciones perjudiciales para el país. Una de ellas fue, el control de cambio para lograr estabilizar la cotización del dólar. (JPE, Acto en Retiro. Ante

empresarios, Mauricio Macri habló de las medidas económicas: “No nos gustan y solo se justifican en la emergencia”, 2019)

Otro factor predominante para la empresa bajo estudio, consiste en el alto grado de especulación ante los constantes cambios que se producen a nivel país, por las medidas políticas llevadas a la práctica. El aumento en las tarifas de servicios públicos, es un ejemplo sobre este tema, que afecta a la firma en cuestión, a los demás empresarios y al pueblo argentino, en su totalidad. Esta decisión, impactó negativamente en la empresa, provocando un aumento en sus costos operativos, situación que provoca, un aumento en sus precios.

Asimismo, se deben describir los factores económicos. Cuando se habla de economía, es indiscutible hacer referencia al comportamiento de la inflación y de la divisa extranjera, el dólar. La suba sostenida y generalizada de precios, es una problemática a la que se enfrentan las empresas argentinas, desde hace varios años, provocando disminución en el consumo de sus productos y por consiguiente caída en las ventas. La tasa de inflación interanual, desde enero hasta julio de 2019, oscila entre el 50% y 60%, valores que representan una situación perjudicial para el país. (BCRA, 2019)

Del mismo modo, la suba del dólar y la caída de nuestra moneda local, repercute negativamente en los mercados financieros, al aumentar la demanda de esta divisa y aumentar la fuga de capitales, aumentando el riesgo de invertir.

Dentro de este marco, la inestabilidad económica que persigue al país desde hace mucho tiempo, provocó el cierre de varias empresas de la industria, induciendo un aumento en la tasa de desempleo, resultando una pérdida de consumidores, afectados por la pérdida de sus salarios, y la disminución de su poder adquisitivo.

Finalmente, se debe hacer hincapié en una medida que implementó el gobierno, en pos de contribuir con la adquisición de la canasta básica de alimentos por parte de las familias argentinas, la firma del decreto para la quita del IVA, en algunos artículos hasta finalizar el corriente año. Esta medida alcanzó a los grandes comercios, pero se espera, sean alcanzados por todos los canales de comercialización minoristas y mayoristas, para que todo el público en general, pueda acceder a este beneficio. (iprofesional, 2019)

A continuación, se enuncian los factores sociales predominantes.

El nivel socio-económico, la cultura y la educación, impactan en el comportamiento del consumidor. Vale decir, que las preferencias por una persona que vive cerca de las montañas no son las mismas que las de alguien que habita en la ciudad. Mientras unos tienen preferencias por la calidad, durabilidad y precio del producto, otros tendrán interés por la exclusividad y estética del mismo. Estas tendencias, deben ser consideradas por la empresa, al momento de ofrecer sus productos a su cartera de clientes, pertenecientes, a distintas localidades de la provincia y demás provincias vecinas.

Siguiendo el modelo de PESTEL, se enuncian los factores tecnológicos.

Al hablar de tecnología, hay que resaltar, como los avances en telecomunicaciones juegan un rol imprescindible para la sociedad actual. Gracias a la rapidez, eficiencia y facilidad en el manejo de estos medios, se han acotado las distancias y tiempos para los procesos de compra y venta en distintos puntos del país.

Al mismo tiempo, las innovaciones tecnológicas en cada sector de la industria, inducen a la firma a trabajar con sistemas automatizados para los procesos de compra y distribución.

Continuamente, se describen los factores ecológicos o ambientales. Al tratarse de una empresa distribuidora, debe cuidar el impacto que produce en el ambiente, el uso cotidiano de combustibles, elementos energéticos, tales como, frigoríficos, cámaras de refrigeración, etc. También, debe considerar los elementos para envasar y/o transportar los artículos, no resulten dañinos para el ecosistema.

Finalmente, en referencia a los factores legales, la empresa debe cumplir con la normativa vigente, para cada una de sus áreas. A saber, en cuanto a distribución, los artículos, deben de cumplir una serie de requisitos para su preparación y entrega, en materia de empleo y seguridad laboral, los empleados deben estar registrados en el sistema y contar con una ART, en caso de accidentes, etc.

A su vez, los municipios dictan ordenanzas que repercuten en el normal funcionamiento de la firma. Un ejemplo de ello, es la Ordenanza N° 1564/07, dictada con anterioridad, en el año 2003, que exigía a la empresa, a partir del año 2012 el traslado fuera del ejido urbano, otorgando beneficios tributarios y subsidios por la contratación de nuevos empleados, para las firmas que llevaran a cabo

esto, antes del año 2009. Producto de esta normativa y de una serie de inconvenientes que afectaban a la empresa, la firma decidió mudar sus instalaciones a la localidad de James Craik.

En paralelo, es necesario, realizar un diagnóstico organizacional, mediante una de las herramientas más utilizadas, el análisis FODA, en base al autor (Espinosa, 2013). Se presentan a continuación, en forma de lista con viñetas cada elemento.

Fortalezas

- Posicionamiento en el mercado.
- Activos de propiedad de la empresa.
- Ubicación geográfica estratégica del centro de distribución principal.
- Venta y distribución de primeras marcas.
- Servicio de distribución al cliente, con vehículos propios.
- Asesoramiento comercial.
- Ventas al contado, en su gran mayoría.
- Situación financiera favorable con proveedores
- Diferenciación de la competencia, en los tiempos cortos de entrega.
- Lista de precios competitivo.

Oportunidades

- Programas vigentes de fomento a las pymes, por el Ministerio de producción de la Nación, tales como PAC empresas, FONAPYME y programa fortalecimiento sistemas productivos. (Ortolani, 2019)
- Posibilidad de financiamiento a través del Mercado Argentino de Valores, mediante cheques de pago diferido, pagarés, las obligaciones negociables, y facturas de crédito electrónicas. (Martínez, 2019)
- Acceso a líneas de crédito en el Banco Nación. (Nación, 2019)

Debilidades

- Dificultad para mantener antiguos clientes, en zonas que antes abastecía.
- Espacio reducido para el stock.

- Robos de artículos.
- Dificultades en los controles de vencimiento de las mercaderías.
- Complicaciones en los tiempos de preparación de pedidos.
- Falta de servicio de entrega a larga distancia.

Amenazas

- El comportamiento desfavorable de la inflación. (Donato, La inflación de agosto fue de 4% y acumula una suba de 54,5% en los últimos doce meses, 2019)
- Suba de combustibles. (JPE, Presión inflacionaria. Aumento de las naftas: cuánto cuesta el litro y cuánto debería costar, según los empresarios, 2019)
- Dificultad para acceder al crédito. (Donato, El crédito a las pymes cayó 20% y cada vez son más las empresas con problemas de financiamiento, 2019)

Sin duda, los modelos antes desarrollados, permiten analizar el contexto de la organización, y la situación interna de la empresa, para la toma de decisiones eficiente.

Seguidamente, se realiza un análisis específico de la información contable y financiera de la empresa.

En primer lugar, se debe analizar la información financiera del ente. Mediante el estudio de los estados contables al 31 de diciembre de 2018, se puede lograr interpretar la situación actual de la firma para la toma de decisiones.

Para realizar un mejor análisis, se utilizarán instrumentos que posibilitan medir con alto grado de eficacia el comportamiento de la empresa, a su vez que son susceptibles de ser comparables con los de la competencia, denominados, ratios financieros. Se utilizará, el modelo de la autora (Milla, 2014).

Inicialmente, se calculan los ratios de liquidez, los cuales permiten, medir la capacidad de la empresa, para cumplir con sus obligaciones en el corto plazo.

$$\text{Liquidez General} = \text{Activo Corriente} / \text{Pasivo Corriente} = 1,54$$

De acuerdo al rango estándar (1,4-1,8), el resultado obtenido, evidencia la favorable capacidad de la empresa para hacer frente a sus obligaciones de corto plazo, con los elementos de sus activos.

$$\text{Prueba ácida} = (\text{Activo Corriente} - \text{Inventario}) / \text{Pasivo Corriente} = 1,15$$

La razón calculada anteriormente, es un indicador que permite obtener, la medición de la proporción entre los activos más líquidos, frente a las obligaciones de corto plazo, para ello, se eliminan del cálculo, las existencias o inventarios. En este caso el rango estándar es entre 1,2-1,4. Debido a la obtención de un resultado mayor a 1, y cercano al valor de referencia, se puede observar, que la empresa sí cuenta con activos de mayor liquidez para cubrir sus deudas de corto plazo.

$$\text{Indicador de caja} = \text{Efectivo y equivalentes} / \text{Pasivo Corriente} = 0,85$$

El indicador de caja, representa la capacidad del ente, para utilizar sus activos de mayor liquidez, evitando la necesidad de recurrir a las ventas. De acuerdo al valor de referencia (0,3), se observa que el ente presenta una cantidad considerable de efectivo, que no está siendo correctamente utilizada para la inversión y generación de intereses a favor de la empresa.

A continuación, se detallan los ratios de solvencia o endeudamiento, los cuales permiten cuantificar la capacidad de la empresa para cubrir sus deudas, generando fondos.

$$\text{Apalancamiento Financiero} = \text{Pasivos Totales} / \text{Activos Totales} = 0,54$$

Esta expresión, indica la proporción entre los recursos de la empresa que son financiados por terceros. Al obtener un resultado menor a 1, se puede deducir, que la empresa no depende totalmente de la emisión de deuda para financiar sus activos, en la búsqueda de obtención de utilidades.

$$\text{Estructura de capital} = \text{Pasivos Totales} / \text{Patrimonio Neto} = 1,16$$

Para este indicador, el valor de referencia es menor que 1, lo que representa, un alivio para las empresas, donde su capital es mayor al monto comprometido con sus acreedores. Sin embargo, para la firma, bajo estudio, el resultado obtenido refleja, que tiene un nivel de endeudamiento y puede tener dificultades para acceder al préstamo.

$$\text{Calidad de plazo de deuda} = \text{Pasivo Corriente} / \text{Pasivo Total} = 0,91$$

Para interpretar este ratio, hay tener presente, que un resultado cercano a 0,3 reflejaría una situación favorable para la entidad, ya que representa que la deuda recae en obligaciones de largo plazo, lo que implica que la empresa tiene posibilidad de financiarse de forma más estable, al contar con fechas de vencimiento alejadas. Por el contrario, el resultado para la firma, refleja que tiene dificultades para lograr un adecuado financiamiento, al operar con obligaciones de plazos próximos.

$$\text{Razón de cobertura de intereses} = \text{Utilidad Operativa} / \text{Interés} = 3,12$$

El cálculo de este indicador, también denominado ratio de cobertura de gastos financieros, permite medir si las utilidades operativas de la empresa, pueden cubrir el pago de intereses adquiridos con los acreedores de la firma. Favorablemente, la empresa refleja una buena capacidad de pago en el sistema financiero, ya que el valor obtenido, supera al de referencia que es uno. De esta forma, la firma cuenta con un buen respaldo para hacer frente a los intereses provenientes de las obligaciones con sus acreedores.

Se abordarán, seguidamente, los ratios de rentabilidad, que permiten evaluar, mediante el uso de sus recursos, la capacidad del ente, para generar utilidades.

$$\text{Rentabilidad de Activos (ROA)} = \text{Utilidad Neta} / \text{Activos Totales} = 0,07$$

El ROA, permite interpretar la eficiencia de la empresa en el empleo de sus recursos. Al obtener un valor, relativamente bajo, se observa que la firma en cuestión, no está empleando eficientemente sus recursos, perdiendo la oportunidad de obtener resultados favorables para el ente.

$$\text{Rendimiento del capital (ROE)} = \text{Utilidad Neta} / \text{Patrimonio Neto} = 0,15$$

El ROE, permite medir, la capacidad para lograr rendimientos, mediante los aportes de los socios, es decir, la obtención de resultados positivos y favorables para los accionistas. El coeficiente obtenido, refleja, que la administración no está aprovechando, el capital invertido para obtener utilidades.

$$\text{Margen de la Utilidad Bruta} = (\text{Ventas netas} - \text{Costos}) / \text{Ventas Netas} = 0,13$$

Este resultado refleja la rentabilidad sobre las ventas. El coeficiente obtenido, refleja que es mínimo el rendimiento que obtiene la firma, considerando sólo los costos de producción.

$$\text{Margen de la Utilidad Operativa} = \text{Utilidad Operativa} / \text{Ventas Netas} = 0,09$$

Este ratio, revela la cantidad de ganancias operativas obtenidas, por cada unidad vendida. Al obtener un resultado muy lejano a uno, representa la escasa utilidad operativa unitaria percibida.

$$\text{Margen de la Utilidad Neta} = \text{Utilidad Neta} / \text{Ventas Netas} = 0,04$$

Este indicador, tiene más precisión en su utilización e interpretación, al tener en cuenta, los costos operacionales y financieros. Como se observa, es ínfima la rentabilidad que obtiene la firma por sus ventas. Esta situación, perjudica la estabilidad de la empresa, al demostrar la negligencia en la administración del sector Ventas para obtener mejores resultados.

Seguidamente, se analizan los ratios de actividad, para evaluar, la eficacia en la utilización de los recursos disponibles por parte de la empresa.

$$\text{Rotación de Activos} = \text{Ventas Netas} / \text{Activos} = 1,98$$

El cálculo de este ratio, permite medir si la firma está aprovechando los recursos disponibles que dispone, para generar retornos. Mientras mayor sea el valor resultante, representa para la empresa, la correcta administración de la gerencia para convertir en efectivo las existencias de la empresa. Como se observa, es positivo el resultado obtenido, sin embargo, es necesario estudiar los siguientes ratios para un mejor análisis.

$$\text{Rotación de Existencias} = \text{Costos operacionales} / \text{Existencias} = 9,18$$

Este resultado refleja, la cantidad de veces, que se renuevan las mercaderías, y permite realizar un mejor control de la tarea logística del ente. El coeficiente resultante, indica que la empresa tiene una rotación de mercaderías considerable, ya que el rango para este sector de la industria, oscila entre 15 y 25 veces.

$$\text{Periodo Promedio de Cuentas por Pagar} = \text{Proveedores} / (\text{Ventas} / 365) = 55 \text{ días}$$

Este ratio, permite conocer, la cantidad de días, que la empresa se demora en pagar las mercaderías a sus proveedores. Para realizar un mejor análisis, se calcula, a continuación, el periodo promedio de cobro.

$$\text{Periodo promedio de Cuentas por Cobrar} = \text{Deudores por Ventas} / (\text{Ventas} / 365) = 75 \text{ días}$$

Este indicador, refleja los días, en promedio, que los clientes, cancelan sus compras.

Los resultados obtenidos, describen, en comparación, que la firma, necesita utilizar capital propio, para hacer frente a las deudas de sus clientes. Los saldos por ventas, se abonan, luego de la cancelación de la empresa de sus saldos por compras. Esta situación, debe representar una alerta para la organización, para revisar y gestionar una correcta administración de las finanzas en este tipo de operaciones, para evitar, el uso de capital propio, y hacer frente a sus obligaciones, y de esta forma, poder brindar a ese dinero una mejor utilización, que represente beneficios para la firma.

Marco Teórico

En este apartado, se presentan diversas teorías sobre el tema bajo estudio, con los comentarios y/o críticas que se consideran pertinentes sobre cada tema desarrollado, teniendo en cuenta el enfoque sobre la estructura financiera de la empresa.

Capital de trabajo

Para comenzar, es de vital importancia, definir el concepto de capital de trabajo. Se entiende por capital de trabajo, al conjunto de activos corrientes que son utilizados como inversión para el normal funcionamiento de la empresa. Esto incluye, el efectivo, las cuentas por cobrar, los valores negociables, y la conversión continua del efectivo. Por otro lado, los pasivos corrientes, son las obligaciones que tiene la firma y deben cancelarse, en un lapso igual o menor a un año. Incluye conceptos como, cuentas por pagar, deudas acumuladas, documentos a pagar, etc. Por lo tanto, se obtiene el capital de trabajo neto, como la diferencia entre los activos y pasivos corrientes. Cabe destacar, las dificultades que presentan las firmas, para predecir sus entradas de efectivo, y la forma de conciliar con seguridad los ingresos y egresos de efectivo, por esto, es necesario, que los activos superen las salidas de dinero, para poder cubrir los pasivos corrientes existentes. (Gitman & Zutter, 2012)

A sí mismo, al realizar una administración óptima del capital de trabajo, se brinda un cierto nivel de seguridad, ya que implica, que la entidad posee la capacidad de generar por sí misma el efectivo necesario para financiar sus operaciones, y disminuir el riesgo de generar inconvenientes financieros que repercuten en la búsqueda de financiamiento externo. Además, debido a las numerosas actividades que realizan, y gran manejo de efectivo, desde caja y bancos, mercaderías,

cuentas por cobrar y activos circulantes, es necesario el capital de trabajo dentro de una firma. (Beristain & Morales Castro, 2012)

Del mismo modo, las organizaciones tienen la obligación de generar el efectivo necesario, para cubrir su ciclo de caja y poder alcanzar y mantener en el tiempo, operaciones eficientes para las empresas. (Jimenez, Rojas, & Ospina, 2013)

En efecto, para el cálculo del capital de trabajo, deben tenerse en cuenta la actividad desarrollada de una empresa y su tamaño, para que el flujo de efectivo resultante, responda a las exigencias del mercado, y permita la permanencia, crecimiento y competitividad de la firma en situaciones dinámicas o de crisis en el mercado. (Sánchez, 2016)

Por medio de estas teorías, se desprende la importancia del análisis del capital de trabajo de una firma, para la tomar decisiones de inversión y financiamiento, que contribuyan a la subsistencia y expansión de la organización en su sector de mercado.

Rentabilidad

Seguidamente, se destaca uno de los objetivos de toda empresa, la rentabilidad. Este concepto, sugiere un excedente generado por la capacidad de las firmas en sus operaciones de inversión efectuadas. Es decir, considera la relación entre ganancia e inversión, mientras más utilidades puedan generar las empresas en sus inversiones, más efectiva será el accionar de la gerencia y más rentable será la firma. (Daza Izquierdo, 2016)

Rentabilidad- riesgo

A continuación, se desarrolla la relación entre los conceptos de rentabilidad y riesgo. Es de suma importancia, considerar las consecuencias de aplicar una política conservadora o agresiva en la administración de activos de trabajo. En el primer caso, se podrá minimizar el riesgo y maximizar la rentabilidad, sin embargo, al aplicar políticas de índole agresivas, se dará más importancia a los rendimientos y no a las decisiones de riesgo y rentabilidad. (Albornoz & Cuello, 2013)

Lo anteriormente citado, refleja la importancia del concepto de rentabilidad y la necesidad de buscar un equilibrio entre rentabilidad y riesgo, de manera que la empresa, no se vea perjudicada por las decisiones de la gerencia y alcance sus objetivos.

Apalancamiento financiero

En tal sentido, hay que tener cuenta de que manera financiar el circulante, para disminuir la posibilidad de recurrir al apalancamiento financiero. El mismo puede financiarse, por la propia empresa o por agentes externos, como bancos. Para tomar esta decisión, hay que analizar, la política de la firma basada en pagos anticipados o financiados, entrega a crédito, etc. Cabe aclarar, que la actividad y diferenciación competitiva que desee implementar la empresa, serán fundamentales para elegir el financiamiento. (Molina, López Lubián, & Fernández Aguado, 2015)

Financiamiento para pymes

Para agregar a la teoría anterior, resulta conveniente considerar, la dificultad que enfrentan las pymes en la búsqueda de financiamiento. Desde sus comienzos, el tipo de empresa pyme cuenta con un aporte de capital escaso para asegurar la continuidad de la firma y dificultades para la obtención de recursos. Por esto, ha sufrido inconvenientes para acceder al financiamiento, pese a la existencia de instituciones que apoyan al sector, y un abanico de posibilidades de fuentes de financiamiento, las pymes no recurren al financiamiento externo, ya sea, por falta de promoción, desconocimiento, interés, inexistencia de trayectoria crediticia, solvencia, garantías. (Torres, Guerrero, & Paradas, 2017)

Por tal motivo, es importante destacar la necesidad de existencia de inclusión financiera, instalada como una política pública o privada, de fomento, para posibilitar a las pymes la inserción en el sistema financiero. Investigaciones realizadas en América latina y el Caribe, arrojan como resultado, la desigualdad existente que presentan, este tipo de empresas, para acceder a los canales de financiamiento. (Pérez Caldentey & Titelman, 2018)

Por este motivo, luego de realizar un estudio financiero actual de la firma, debe evaluarse si existe necesidad de financiamiento interno o externo y las fuentes posibles.

Diagnóstico y discusión

Luego de haber realizado un análisis de la situación actual de la empresa A. J. & J. A. Redolfi S.R.L. aplicando herramientas financieras y, presentadas las teorías que serán los pilares en los que se basará este reporte de caso, se procede al diagnóstico.

Mediante la aplicación de indicadores financieros, se comprobó cómo el accionar interno y externo en situaciones de conflictos y turbulencias, impactó negativamente en la estructura

económica de la firma. Los resultados arrojados sustentan la problemática a abordar en este reporte de caso: una estructura financiera deficiente, basada en inconvenientes de la administración de la gerencia en el manejo del ciclo de caja, producto de la pérdida de clientes y disminución de los volúmenes de ventas.

Teniendo en cuenta, la información suministrada por la empresa, y el análisis desarrollado sobre los ratios, la empresa dispone de liquidez suficiente para su normal funcionamiento, pero utiliza capital propio para cubrir sus obligaciones, situación muy desfavorable, ya que debería emplear ese excedente en un mejor escenario para lograr una mayor rentabilidad, objetivo primordial para cualquier firma, como se presentó en teorías de autores en el apartado anterior.

Del mismo modo, luego de emplear las herramientas de análisis FODA y PESTEL, se pudo estudiar a la empresa desde distintos ángulos y apreciar que posee una serie de recursos para hacer frente a un entorno dinámico y cambiante, tales como, activos propios, trayectoria en el sector, buen trato con proveedores, etc. Además, no sólo cuenta con programas ofrecidos para empresas de su tipo, para el fomento y ofertas bancarias, sino también, el ambiente externo presenta factores que benefician a la firma, a saber, preferencias de la población sobre sus productos, avances tecnológicos, políticas de apoyo al sector, entre otros. Sin embargo, también la empresa presenta problemas internos, pérdida de clientes, robos, manejos de stock, etc. y a esto, se suma la presencia en el entorno de factores contraproducentes para la empresa, inflación, desempleo, problemas de acceso al financiamiento, etc.

Al respecto la firma, optó por una decisión de reestructuración para solucionar algunos conflictos vigentes en ese momento, sin embargo, esta estrategia tuvo un impacto contraproducente para la estructura financiera de la firma. El traslado geográfico, perjudicó a un gran sector de clientes que antes abastecía, e impulsó a la administración a tomar decisiones en un contexto de incertidumbre, en pos de mejorar la situación conflictiva de ese momento.

Tal como sustentan los autores en el marco teórico de este reporte, es indispensable realizar una eficiente administración del capital de trabajo, para poder brindar una cierta seguridad sobre la supervivencia y crecimiento de la firma. No obstante, se debe recurrir a un análisis de las fuentes de financiamiento adecuadas para la empresa, para evitar el uso de capital propio y permitir la inversión de ganancias para posibilitar la expansión del ente.

Se procede a continuación, a realizar una conclusión diagnóstica.

Luego del diagnóstico enunciado, se exponen los resultados esperados de la implementación, por parte de la firma A. J. & J. A. Redolfi S.R.L. de una estructura financiera óptima, que permitirá no sólo la supervivencia de la empresa, sino, además, un gran crecimiento para la entidad para posicionarse como líder de su nicho de mercado, disminuyendo los costos, administrando de manera eficiente el capital de trabajo, las cobranzas y pagos, posibilitando un aumento de las ganancias, para ser reinvertidas en otros escenarios favorables para el ente, y a sí mismo, fortalecer su estructura financiera.

Como puede observarse, los resultados esperados serán muy beneficiosos para aumentar la rentabilidad de la empresa y disminuir el riesgo, le otorgará, además, una ventaja competitiva a la firma, al lograr un eficiente manejo de su ciclo de caja, que permitirá a la gerencia de la empresa, la toma de decisiones eficientes para alcanzar una mayor liquidez, e inserción al mercado inversor, que impulsará al éxito de la firma en su sector.

En consecuencia, la implementación de esta propuesta, podrá brindar soluciones a las problemáticas que enfrenta la firma, y, además, sentará un precedente para las demás empresas en situaciones similares, en la búsqueda del óptimo financiero.

Plan de implementación

En primer lugar, se procede a definir el alcance o limitaciones del plan a ejecutar.

Las estrategias o propuestas que se desean implementar para la empresa A. J. & J. A. Redolfi S.R.L. se basan, en analizar la posibilidad de encontrarse la firma, en una situación de administración óptima de capital, mediante, la administración eficiente de su capital de trabajo, ciclo de cobranzas y pagos óptimo, rotación eficiente de inventarios, teniendo en cuenta, el contexto económico-político actual, y las tasas de interés vigentes para el año 2019. No se analizarán, los cambios en planificación tributaria, ni cambios en las políticas estructurales y organizacionales.

Como en todo plan, es necesario, no sólo definir los recursos que son necesarios para llevarlo a cabo, sino el costo de los mismos. Por esta razón, se enumeran a continuación.

Recursos Humanos: Será necesario un responsable idóneo en materia contable-financiera, para el estudio y análisis de la documentación, y posterior comunicación a la gerencia para la toma

de decisiones, respecto de los resultados obtenidos. Mediante la resolución n° 30/19, el Consejo Profesional de Ciencias Económicas de la ciudad de Córdoba, estableció el valor del módulo, el cual asciende a \$1.306.

Oficina: será necesario un espacio, dentro de la empresa, donde el responsable pueda trabajar de forma cómoda, ordenada, y en armonía, para analizar la información necesaria y realizar un estudio adecuado.

Computadora/ Notebook: Es indispensable para el desarrollo cualitativo y cuantitativo de la información, contar con un hardware adecuado. No obstante, se necesitará de los programas de gestión Word/Excel 2016 o una versión actualizada, que reúna los requisitos básicos para ejecutar textos o cálculos científicos, empíricos, etc. Además de conexión a internet, proporcionada por la empresa.

Artículos de papelería: insumos básicos para el normal funcionamiento de la gestión. \$1000.

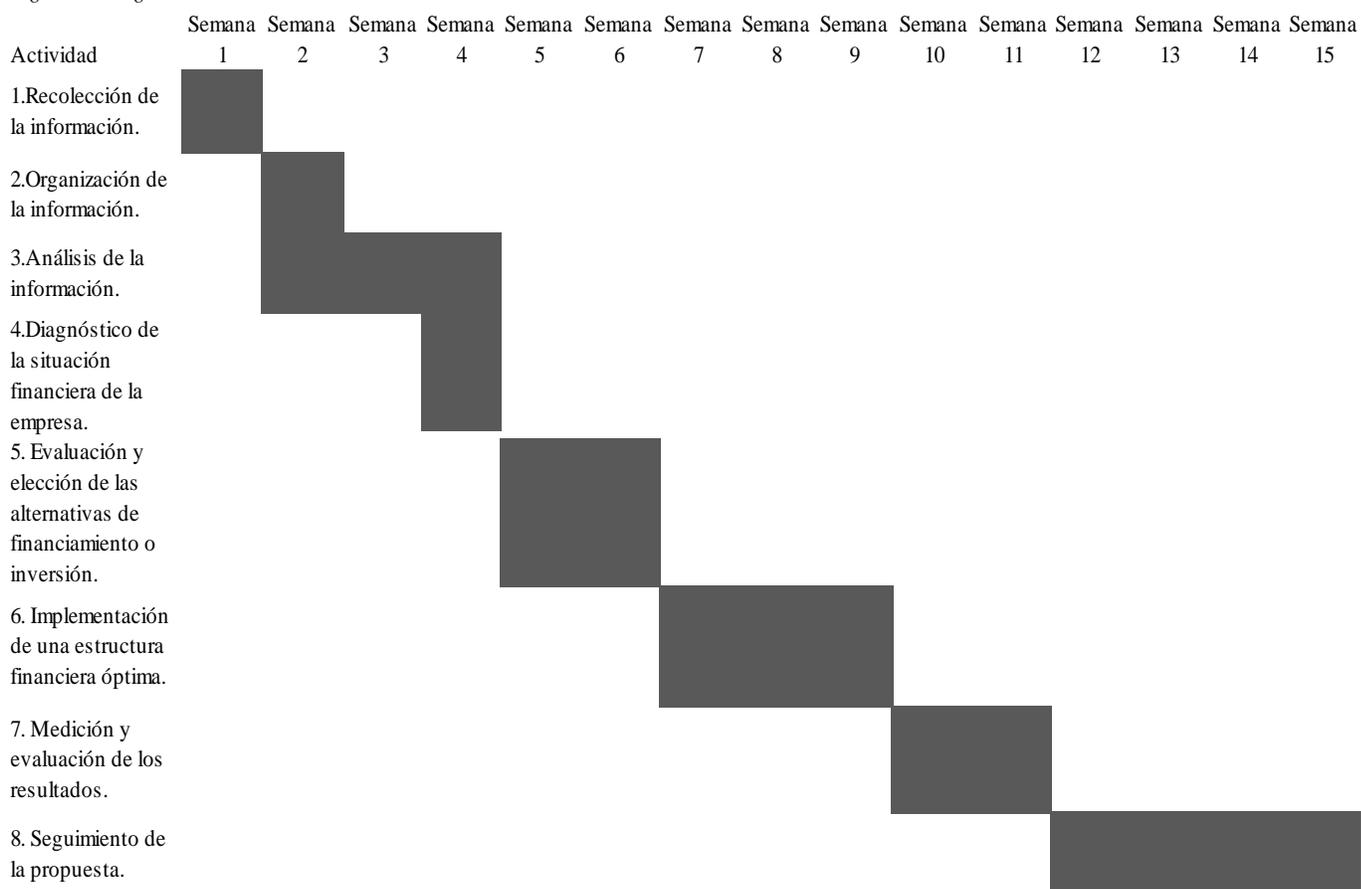
Documentación contable-financiera de la empresa: proporcionada por el área contable de la misma, para realizar el análisis de indicadores económicos y su evolución, y diagnosticar la situación de la empresa, para la toma de decisiones.

Plataforma de cobros-pagos: El monto asciende a \$278.165

Capital a invertir: El monto total necesario, para la implementación y mantenimiento de la propuesta asciende a \$329.165

Se procede a continuación, a la determinación de las actividades necesarias, para llevar a cabo el plan de acción, con la finalidad de cumplir los objetivos planteados en la introducción de este reporte de caso. Mediante la utilización del diagrama de Gantt, se presentan las actividades, con el marco temporal necesario de realización de cada una de ellas.

Figura 1: Diagrama de Gantt



Fuente: elaboración propia.

Como puede observarse, el diagrama está ordenado por actividades, las cuales, se desarrollan a continuación.

1. Recolección de la información: en principio, el responsable se comunica con las áreas de administración y contabilidad de la empresa, para que le suministren los informes correspondientes necesarios para llevar a cabo la implementación de la propuesta, tales como, los estados contables anteriores, documentación complementaria, extractos bancarios actualizados, informes de áreas relevantes para el análisis, como el área de ventas, de administración y finanzas, etc.

2. Organización de la información: es necesario, seguir un criterio en cuanto a la organización de la información para su posterior estudio. Esto es, según fechas recientes, importancia de los datos cuantitativos o cualitativos, etc. Para esto, se dividirá la documentación en carpetas y se guardarán provisoriamente en un archivero para su consulta, mientras se lleva a cabo el desarrollo de la propuesta.

3. Análisis de la información: a través de la aplicación de indicadores financieros y económicos y de los conocimientos del perfil profesional, se llevará a cabo, el análisis propiamente dicho de la documentación financiera suministrada por la firma. Se tendrá en cuenta, el contexto socio-económico actual, las tasas de interés vigentes, etc.

4. Diagnóstico de la situación financiera de la empresa: se procederá a una conclusión diagnóstica de la situación actual de la firma, y de las problemáticas encontradas, para la toma de decisiones empresarial.

5. Evaluación y elección de las alternativas de financiamiento o inversión: para poder llevar a cabo la propuesta, es necesario la utilización de fuentes de financiamiento, que permitan alcanzar los objetivos propuestos, para ello, se debe realizar un estudio, de los costos, plazos de pago, tasas de interés vigentes, etc., para seleccionar la más adecuada para la firma, y que no impacte negativamente, en el nivel de endeudamiento y riesgo.

6. Implementación de una estructura financiera óptima: luego de formular el diagnóstico, y seleccionar las fuentes de financiamiento, se procede a la implementación de la propuesta para brindar una solución acorde a la situación financiera problemática encontrada. La cual será desarrollada más adelante.

7. Medición y evaluación de los resultados: se define alguna forma que permita medir y evaluar los resultados, luego de la implementación de la propuesta, para analizar si fue satisfactorio o no, el impacto de las acciones propuestas.

8. Seguimiento de la propuesta: se debe realizar un seguimiento del plan, es decir, un monitoreo, para poder observar el comportamiento de los resultados periódicamente, y para verificar si los objetivos definidos fueron alcanzados.

Posteriormente, se desarrolla el plan de implementación, para la empresa A. J. & J. A. Redolfi S.R.L., de una estructura de financiamiento óptima.

En primer lugar, luego de analizar la financiación actual que se está implementando, por parte de las áreas encargadas, del cobro a sus clientes y pago a proveedores, se pudo observar que gran parte de las ventas son realizadas al contado, y tan solo un 20% se cobra dentro de los 7, 15 o 21 días de realizada la venta, dependiendo la situación particular de cada cliente. Además, se realizan descuentos del 2% y 3% por pago al contado y una financiación a 30 días.

Luego del estudio realizado, a través de indicadores financieros, se llegó al diagnóstico que estas estrategias empleadas por la gerencia, resultaron desfavorables para el ciclo de cobros y pagos y la utilización del capital de trabajo. Debido, a que la empresa se financia con capital propio para cubrir sus pagos a proveedores, por la demora de la cartera de clientes en la cancelación de sus compras, situación, que le impedía la utilización de ese capital en un escenario más conveniente. Por esta razón, se propone emplear un plan de acciones que mejoren la situación actual, y produzca beneficios para la firma.

Para llevar a cabo esta propuesta, es necesario realizar un análisis de las fuentes de financiamiento disponibles y convenientes para la empresa, para financiar el desfasaje, que no generen un alto nivel de endeudamiento y riesgo y mejoren la estructura financiera de la empresa.

Para comenzar con el estudio, se desarrollarán los programas ofrecidos por el Ministerio de Producción de la Nación.

PAC empresas, consiste en un programa de ayuda, que permite a las PYMES, acceder a servicios profesionales de asistencia técnica, capacitación e inversiones, mediante el recupero de las erogaciones efectuadas, sin generar un crédito. El tope máximo de reintegro es de \$400.000. De esta forma la empresa invertiría sólo el 40% del proyecto.

A su vez existen una serie de requisitos para adherirse al programa, antigüedad de 2 años, estar categorizada como Micro, Pequeñas y Medianas Empresas hasta tramo I, estar radicada en Argentina, poseer cuit y una participación nacional igual o mayor al 51%, facturación de bienes importados ser menor o igual al 25% de la facturación total, poseer una adecuada organización en los aspectos técnicos, legales, administrativos y de control financiero, entre otros.

Esta alternativa, resulta atractiva para el ente, debido a la mínima inversión que debe realizar, no existen costos operativos, ni altas tasas de interés, ya que, del total a invertir, el cual no puede ser superior a \$660.000, sólo abonaría el 60%, obteniendo servicios profesionales beneficiosos para el crecimiento de la empresa y de sus integrantes.

FONAPYME, es otra línea preferencial de fomento, orientada a la producción estratégica, fortalecimiento competitivo y eficiencia energética.

En cuanto al financiamiento para la inversión (producción estratégica), se encarga de financiar el desarrollo de inversiones en la adquisición de bienes de capital nuevos, instalaciones o construcción de la planta productiva, generando nuevos puestos de trabajo. Para los proyectos entre \$100.000 y \$3.000.000, el plazo es de hasta 7 años, a una tasa del 16%, fija, anual y en pesos durante los primeros 3 años y variable hasta el final del plazo, entre un máximo del 20% y mínimo del 12%.

Además, también ofrece financiamiento para Capital de Trabajo (fortalecimiento competitivo), mediante la adquisición de materias primas para la producción, pagos de salario al personal de la empresa, gastos operativos. Para proyectos entre \$100.000 y \$1.500.000, el plazo es de hasta 3 años y una tasa del 18% fija, anual y en pesos.

Esta otra alternativa, en el caso, de llevar a cabo, un proyecto de inversión, y si la empresa, no estuviera afectada a una obligación crediticia, resultaría una opción beneficiosa a considerar.

Posteriormente se analizarán las líneas de crédito ofrecidas por entidades financieras.

Debido a las exigencias y altas tasas de interés que presentan las distintas entidades bancarias, no es beneficioso para la empresa incurrir en un crédito, debido a que la firma, ya posee una obligación crediticia adquirida anteriormente, para financiar el traslado del centro de distribución principal, obligación que todavía está vigente. Por lo tanto, se descarta la posibilidad de adquirir financiamiento, mediante este tipo de entidades, ya que aumentaría el nivel de endeudamiento, implicaría altos costos operativos, y no generaría ningún tipo de rentabilidad.

A continuación, se estudiarán las alternativas de otras opciones de financiamiento, tales como, el mercado inmobiliario y la inversión en tecnología.

Anteriormente la empresa, recurrió a la disposición del lote de 84 hectáreas, para la venta y alquiler, con el objetivo de financiar el nuevo centro, teniendo en cuenta, una proyección de ingresos anuales promedio de \$75.000 con la venta de los lotes en 15 años, y de \$80.000 con el alquiler de campo. Por este motivo, resulta una opción muy beneficiosa para la estructura financiera de la firma, seguir realizando una correcta administración de este tipo de operaciones, que generan un mínimo costo y un alto grado de rentabilidad.

Asimismo, otra alternativa de financiamiento e inversión para la empresa, es a través de la utilización de la tecnología. Estamos inmersos en un mundo cada vez más dinámico y cambiante.

La población actualmente maneja dispositivos móviles con internet la mayor parte del día. Por este motivo, incorporar una plataforma de pago para clientes en la página principal de la empresa, beneficiaría a los mismos, al permitirles cancelar los pedidos online en forma rápida y cómoda, desde sus hogares, y a la empresa al poder reducir los plazos de cobros y pagos y así mejorar su ciclo de caja.

Además, al incorporar en la página, no sólo las ofertas vigentes, sino, la alta gama de productos que comercializa, el cliente, tendría un acceso rápido y eficiente para realizar los pedidos. Consecuentemente, se ahorrarían costos en folletería, presupuestos impresos, etc. Aproximadamente \$30.000 mensuales.

Del mismo modo, al efectuar pagos de forma online, mediante alguna plataforma de utilización masiva, confiable y de trayectoria en el mercado en la gestión de pagos, como Mercado Pago, el cliente accede a distintas formas de poder cancelar sus compras, se pueden ofrecer hasta 12 cuotas sin interés, se visualiza el dinero en el momento, y puede utilizarse de forma inmediata, a los 14 o 30 días, y, además se cobra el 100% del monto de la compra y el cliente lo abona en cuotas.

Para la implementación de esta alternativa, será necesario, la contratación de un programador para modificar la página, con los requisitos necesarios para la empresa, tales como, imágenes de las mercaderías de reventa, lista de precios, formas de pago, etc.

Para los honorarios del profesional en informática, se estima un valor de \$35.000, los costos fijos y variables, se fijan en \$30.000 mensuales, aproximadamente, que abarca los honorarios para el responsable, que maneje diariamente la app, para mantener la información actualizada. El costo de la plataforma, se fija en una tasa de interés por cada operación de venta, en el caso que se desee tener disponible el dinero en el momento de efectuado el pago, es del 5,99% + IVA, en 14 días, a una tasa del 3,49% + IVA, y a los 30 días al 1,99% + IVA.

Proyectando un crecimiento en Ventas de \$850.000 mensuales, y totalizando una inversión en la página de \$264.415, para disponer del dinero en el momento, de \$243.165 considerando desee la firma la disponibilidad del dinero en 14 días y de \$195.415 para 30 días, se calcula el ROI para evaluar la viabilidad del plan de acciones.

$$\text{ROI para disponibilidad inmediata} = (\text{Ganancia} - \text{Inversión}) / \text{Inversión} = 1,42$$

ROI para disponibilidad en 14 días = 1,58

ROI para disponibilidad en 30 días = 2,02

Al ser positivo el ROI en las tres alternativas, esta opción de inversión, es conveniente para la firma, por lo que, representa una opción novedosa para su sector, es una forma de atraer nuevos clientes y aumentar el volumen de ventas. Al mismo tiempo, los ingresos por ventas y la disponibilidad del dinero, reducirán los desfasajes financieros, al permitir al cliente mejores y amplias condiciones de pago y permitirán la generación de re utilidades, permitiendo al ente disponer de las ganancias, cuando lo estime necesario. Se reducirán notablemente, los ciclos de pago de 55 días y de cobro de 75 días, para una eficiente administración del capital.

A continuación, se procede a enunciar las herramientas que se utilizarán, para medir y evaluar las acciones planeadas.

Una vez aprobada la propuesta, por parte de la administración de la gerencia, se desarrollarán las herramientas que se consideran necesarias, para constatar el impacto que las acciones planeadas tendrán, sobre la empresa.

En primer lugar, se solicitarán a las áreas responsables, informes quincenales de ventas, cobros y pagos, para observar el comportamiento que los volúmenes de este tipo de operaciones, tuvieron en la página.

Mediante el cálculo de indicadores financieros, se obtendrán los resultados para analizar si el impacto de la implementación del plan, fue beneficioso para el ente, o si las acciones impactaron negativamente en la estructura financiera de la firma, y necesitan modificarse para la continuidad del giro exitoso del negocio.

A través del cálculo del periodo promedio de cuentas por cobrar y pagar cada 15 días y del ROI para ese periodo, la administración podrá analizar si los resultados por estos indicadores producen beneficios para el ente, si se redujo el uso de capital propio para cubrir obligaciones con los proveedores, si la incorporación de la plataforma de pagos online, tuvo un impacto satisfactorio para el cliente o si aumentó significativamente el volumen de ventas. También, podrá observarse la evolución en el comportamiento de cancelación de sus obligaciones, por parte de la cartera de clientes.

Se determina un periodo considerable para medir y evaluar, el de 15 días, dada las condiciones cambiantes del entorno, que puedan impactar negativamente en el normal funcionamiento del ente.

$$\text{ROI} = (\text{Ganancia} - \text{Inversión}) / \text{Inversión}$$

$$\text{Periodo promedio de Cuentas por Cobrar} = \text{Deudores por Ventas} / (\text{Ventas} / 15)$$

$$\text{Periodo Promedio de Cuentas por Pagar} = \text{Proveedores} / (\text{Ventas} / 15)$$

Por último, es necesario, para el éxito de cualquier propuesta, efectuar un correcto seguimiento del plan, por parte del responsable profesional.

Es de vital importancia que se monitoree la propuesta durante mínimo un mes, y se realice cada 15 días, un estudio conciso del comportamiento de los ratios financieros, y de las variables antes descritas, tales como, estructura del capital, volumen de ventas, etc., para analizar detenidamente los resultados arrojados, y en caso que sea necesario, asesorar a la empresa en la toma de decisiones.

Por lo tanto, la contratación del profesional, y culminación de sus servicios, finalizarán un mes después de aprobado y puesto en marcha el plan de implementación, definido y desarrollado en este reporte de caso.

Conclusiones y Recomendaciones

Para finalizar, se procede a enunciar las conclusiones y recomendaciones.

Primeramente, se puede concluir, que los conceptos adquiridos a lo largo de la carrera, y las teorías fundamentales sobre administración financiera del capital, sentaron las bases necesarias, para realizar un adecuado análisis y diagnóstico de la situación financiera de la empresa A. J. & J. A. Redolfi S.R.L y posibilitaron la formulación de un plan de acciones para mejorar el problema de financiamiento que transitaba el ente.

En segundo lugar, la solución propuesta para la problemática que enfrenta la firma, se basó en una alternativa de pago por parte de los clientes, para beneficiar y favorecer el ciclo de cobros y pagos, que presentaba resultados desfavorables para la estructura financiera del ente, al incurrir la

empresa en la utilización de capital propio para cubrir la cancelación de sus obligaciones con proveedores y la pérdida de obtención de beneficios en la inversión de ese capital.

En efecto, la contribución de este reporte de caso, para la empresa bajo estudio, consiste en sentar un precedente en la solución de problemas de tipo financiero y formulación de estrategias para mejorar su ciclo de caja, en la búsqueda de una estructura óptima de financiamiento.

Por último, se pretende que este reporte, sirva como modelo de precedente para otras empresas PYMES del sector.

Luego de exponer las conclusiones, se realizan las siguientes recomendaciones.

Se debe realizar un control periódico del capital de trabajo de la empresa, mediante el análisis de los indicadores financieros, ya que los mismos, muestran la tendencia favorable o desfavorable para el ente.

Se deben desarrollar, estrategias para mejorar los controles de stock, y poder solucionar las dificultades observadas en los depósitos, tales como, robos, deterioros de mercaderías, etc.

Es recomendable, aplicar políticas de control de calidad, en la comunicación de las distintas áreas de la empresa, para evitar inconvenientes en los procesos de toma de decisiones y mejorar el clima interno.

Por este motivo, se recomienda contratar una consultora que gestione los recursos humanos del ente, ofrezca políticas de comportamiento, mejore los procesos, aplique normas de calidad, etc.

Bibliografía

- Albornoz, C. H., & Cuello, M. A. (2013). Administración de capital de trabajo. Un enfoque imprescindible para las empresas en el contexto actual. *Poliantea*, 27-51.
- BCRA. (2019). *Banco Central de la República Argentina*. Obtenido de Banco Central de la República Argentina: http://bcra.gov.ar/PublicacionesEstadisticas/Principales_variables_datos.asp
- Beristain, M. A., & Morales Castro, J. A. (2012). La proporción del capital de trabajo en las empresas del sector comercial de la bolsa mexicana de valores y su impacto en las crisis económicas en México de 1990-2011. *Casa abierta al tiempo*, 2.
- Daza Izquierdo, J. (2016). Crecimiento y rentabilidad empresarial en el sector industrial brasileño. *Contaduría y Administración*, 266-282.
- Donato, N. (7 de Julio de 2019). El crédito a las pymes cayó 20% y cada vez son más las empresas con problemas de financiamiento. *Infobae*.
- Donato, N. (12 de Septiembre de 2019). La inflación de agosto fue de 4% y acumula una suba de 54,5% en los últimos doce meses. *Infobae*.
- Espinosa, R. (2013). *Roberto espinosa*. Obtenido de Roberto espinosa: <https://robertoespinosa.es/2013/07/29/la-matriz-de-analisis-dafo-foda>
- Gil León, J. M., Rosso Murillo, J. W., & Ocampo Rodríguez, J. D. (2018). Nivel de apalancamiento y estabilidad financiera empresarial: el caso de firmas de Colombia y Argentina. *Finanza y Política Económica*, 309-325.
- Gitman, L. J., & Zutter, C. J. (2012). *Principios de administración financiera*. México: Pearson.
- iprofesional. (2019). *iprofesional*. Obtenido de iprofesional: <https://www.iprofesional.com/economia/297994-medida-impuesto-elecciones-Oficial-Gobierno-elimino-IVA-en-14-productos-hasta-fin-de-2019>
- Jimenez, J., Rojas, F., & Ospina, H. (2013). La importancia del ciclo de caja y cálculo del capital de trabajo. *Clio América*, 48-63.

- JPE. (04 de Septiembre de 2019). Acto en Retiro. Ante empresarios, Mauricio Macri habló de las medidas económicas: “No nos gustan y solo se justifican en la emergencia”. *Clarín*.
- JPE. (19 de Septiembre de 2019). Presión inflacionaria. Aumento de las naftas: cuánto cuesta el litro y cuánto debería costar, según los empresarios. *Clarín*.
- López Pérez, Y., Venereo Collado, N., Albuérne Rizo, M., & Casas Borges, Y. (2016). Administración financiera del capital de trabajo en la empresa mixta Havana Club Internacional S.A. *Contaduría Universidad de Antioquia*, 255-285.
- Martínez, O. (21 de Septiembre de 2019). Mercado de capitales. Financiamiento pyme: en la busca de nuevos instrumentos. *Clarín*.
- Milla, M. R. (2014). *ANÁLISIS FINANCIERO EN LAS EMPRESAS*. PACÍFICO.
- Molina, S., López Lubián, F. J., & Fernández Aguado, J. (2015). *El ciclo de crédito*. Madrid, España: LID .
- Nación, B. (2019). *Banco Nación*. Obtenido de <http://www.bna.com.ar/Empresas/Pymes/Creditos>
- Ortolani, M. (24 de Septiembre de 2019). *SALVADOR DI STEFANO Analista de Negocios*. Obtenido de <http://www.salvadordistefano.com.ar/contentFront/para-pensar-3/3-oportunidades-para-pymes--reintegros-y-lineas-para-aprovechar-3513.html>
- Pérez Caldentey, E., & Titelman, D. (2018). *La inclusión financiera para la inserción productiva y el papel de la banca de desarrollo*. Santiago: CEPAL.
- Rivani, D. W. (2005). An Overview of Strategy Development Models and. EUROPA.
- Sánchez, L. A. (2016). La gestión efectiva del capital de trabajo en las empresas. *Universidad y Sociedad*, 54-57.
- Torres, A., Guerrero, F., & Paradas, M. (2017). Financiamiento utilizado por las pequeñas y medianas empresas ferreteras. *Centro de Investigación de Ciencias Administrativas y Gerenciales CICAG* , 285-303.
- Vera Colina, M. A., Melgarejo Molina, Z. A., & Mora Riapira, E. H. (2014). Acceso a la financiación en Pymes colombianas: una mirada desde sus indicadores financieros. *Innovar Journal*, 149-160.