

# Universidad Siglo 21



Trabajo Final de Grado

Carrera: Contador Público

Reporte de Caso

Determinación de la Estructura de Financiamiento Óptima de la Empresa

A.J.& J.A Redolfi S.R.L

Planificación de mejoras en la organización del financiamiento de  
la empresa A.J.& J.A. Redolfi S.R.L

Planning of improvements in the organization of the financing of the  
company A.J. & J.A. Redolfi S.R.L

Autor: Agüero, Norma Beatriz

Legajo: VCPB25287

DNI: 23513077

Director: Favio D'Ercole

2020

## Resumen

El presente trabajo final de grado, tuvo como objetivo, examinar la importancia que tiene la financiación óptima de la empresa A.J.& J.A. Redolfi, que se ubica en la localidad de James Craik, de la Provincia de Córdoba, Argentina, con 50 años en el sector de productos alimenticios, la cual presentó un plan de inversión estratégica, que fue el traslado del centro de distribución, el que consiste en el crecimiento sostenido de la empresa.

Se realizó el análisis del entorno y de las capacidades internas de la empresa y se estudiaron los Ratios, el cual se obtuvo información de los estados contables de la empresa. Luego de amplios estudios se hallaron las causas que justifican la situación: la forma de negociar los créditos con los clientes, la falta de capacitación de los empleados y otras causas, como, la crisis económica que está atravesando el país.

Se propone un plan que contempla la capacitación de los empleados de la empresa, para solucionar y mejorar la situación de la organización con sus deudores por venta, para que ayuden a reforzar el sistema y mitigar los riesgos y que permitan mejorar el desempeño organizacional.

Palabras claves: Financiación óptima, Desempeño organizacional, cuentas por cobrar, Ratios.

## Abstract

The objective of this final degree project was to examine the importance of optimal financing for the company A.J. & J.A. Redolfi, which is located in the town of James Craik, in the Province of Córdoba, Argentina, with 50 years in the food products sector, which presented a strategic investment plan, which was the transfer of the distribution center, which consists of the sustained growth of the company.

The analysis of the environment and the internal capacities of the company was carried out and the Ratios were studied, which information was obtained from the company's financial statements. After extensive studies, the causes that justify the situation were found: the way to negotiate loans with clients, the lack of employee training and other causes, such as the economic crisis that the country is going through.

A plan is proposed that contemplates the training of the company's employees, to solve and improve the situation of the organization with its debtors for sale, so that they help reinforce the system and mitigate risks and that allow improving organizational performance.

*Keywords: Optimal financing, Organizational performance, accounts receivable, Ratios.*

## Índice

Introducción.....	4
Análisis de la situación .....	8
<i>Pestel</i> .....	8
<i>Foda</i> .....	12
Conclusión del análisis .....	14
Marco teórico.....	15
Diagnóstico y Discusión.....	19
Plan de Implementación .....	23
Conclusión .....	28
Recomendaciones .....	29
Referencias .....	30
Anexos .....	33

## Introducción

Para realizar una estructura de financiamiento, debe existir un balance entre activos que significan ingresos a la empresa, y los pasivos, que son la forma en los que se financian dichos activos, por lo que la estructura de financiamiento es la proporción entre patrimonio y deuda que la empresa utiliza para financiar sus activos.

El estudio de la estructura óptima de capital, es la combinación de recursos propios y ajenos que maximiza el valor de la empresa, o expresado, en otros términos, que endeudamiento es el razonable para conseguir una mayor valoración.

Se pretende llegar a obtener un equilibrio entre las ventas, cobros y deudas garantizando su rentabilidad y liquidez.

A.J.& J.A.Redolfi S.R.L. es una empresa con 50 años de experiencia en la comercialización de productos alimenticios y cigarrillos en el interior del país, con epicentro en la localidad de James Craik, Provincia de Córdoba, a través del tiempo, ha demostrado su continuo crecimiento en el sector mayorista de productos alimenticios.

La empresa actualmente cuenta con un centro de distribución principal ubicado en la ciudad de James Craik, desde donde se centralizan las compras a los proveedores y el abastecimiento a las cuatro sucursales del interior provincial situadas en Río Tercero, San Francisco, Río Cuarto y en la ciudad de Córdoba.

En todas las sucursales, excepto en la ciudad de Córdoba, la empresa cuenta con salones de ventas para autoservicios mayoristas y con preventistas o ejecutivos de cuentas para abarcar geográficamente la mayor parte de cada una de estas localidades.

Los clientes son en general despensas de barrios, mini mercados, quioscos, etc, con salones de pocos metros, unipersonales o con pocos empleados, de escasos o recursos y volúmenes de ventas reducidos.

Todos los años conquista nuevos clientes y mercados en el interior de Córdoba y del país.

En la actualidad la principal barrera que impide este incremento, no es el mercado, sino el tamaño de la infraestructura del centro de distribución central de A.J.&J.A.

Redolfi. La escasez de espacio se transforma en limitaciones para realizar compras a mayor escala y lograr así economías de escala más atractivas, desabastecimiento de sucursales, pérdidas de ventas por falta de stock, alto índice de rotura y robo de mercadería, pérdida de tiempo en la preparación de los pedidos, vencimiento de mercadería por falta de control, etc.

Su ubicación estratégica favorece el desarrollo local de James Craik gracias a la ruta nacional N°9, que une la Capital Federal con el norte del país, pasando por Córdoba, y además es cruzada de este a oeste por la ruta provincial N°10.

Uno de los desafíos que se presentó a A.J.&J.A. Redolfi, fue el contexto legislativo, que, en agosto del año 2003, la municipalidad de la ciudad de James Craik, sancionó la Ordenanza N°1564/07 que exige, a partir del año 2012 trasladar las infraestructuras (industriales, depósitos, etc.) fuera del ejido urbano.

Se presentó un plan de inversión estratégica para ampliar las posibilidades de comercialización de la empresa.

La estrategia que la empresa se plantea es la de marcar una diferenciación con respecto a sus competidores a través de un “servicio altamente orientado a la satisfacción del cliente y con precios competitivos”. Esto es factible gracias a que brinda un amplio surtido de productos a niveles de precios bajos si los comparamos con los de los competidores, dos aspectos que son sumamente valorados por los clientes del sector.

El traslado del centro de distribución es parte del plan estratégico que lleva a la expansión y organización interna de la empresa. El principal objetivo del plan consiste en el crecimiento sostenido del volumen de venta.

Lo que se pretende con este estudio, es que la empresa obtenga buena información acerca de cómo llevar un buen análisis del financiamiento óptimo, a través de distintos métodos que pueden utilizar para tener una buena gestión en la forma de cobro de las deudas ya que esto genera a la empresa una mayor liquidez y así poder hacer frente a sus deudas.

Para poder explicar la estructura financiera, es necesario definir dos conceptos importantes, estructura de capital y estructura financiera. Mascareñas (2004: 4), plantea: “La estructura de capital hace referencia a la combinación de las fuentes financieras a

largo plazo, mientras que la estructura financiera es la combinación de todas las fuentes financieras de la empresa, sea cual sea su plazo o vencimiento”. Es decir, la estructura financiera es más amplia, pues abarca todas las partidas del pasivo, mientras la estructura de capital hace referencia solo al pasivo a largo plazo, más las aportaciones de capital de los socios de la empresa.

Se debe tener en cuenta, además, que las fuentes de financiamiento para su análisis se pueden dividir en dos grupos, recursos propios y ajenos. Los primeros son los que fueron puestos a disposición de la empresa cuando se constituyó la misma y en principio este no tiene que ser reembolsado, los segundos son los fondos prestados por elementos exteriores a la empresa. Existen diferentes definiciones sobre la combinación óptima de estos fondos, ya sean a corto o largo plazo. Weston y Brigham (1995:475), definen: “La óptima estructura de capital es la que logra un equilibrio entre el riesgo y el rendimiento y por tanto maximiza el precio de la acción”.

González (2011) plantea que: “Por más que se haya podido sintetizar la polémica de la determinación de la estructura financiera en el plano teórico sigue siendo en la práctica la determinación del grado de endeudamiento de las empresas un objeto primordial. Lo que puede estar determinado por la rama o sector a la que pertenezca la empresa ya que intervienen diferentes factores que no son homogéneos para todas las entidades” (p.13).

Velázquez Altamirano (2017) en su tesis sostiene que la variabilidad contextual administrativa y financiera es tan grande que incluso provoca que un modelo de financiamiento obtenga resultados diferentes incluso en organizaciones que operen en el mismo país, pero en sectores diferentes. Por ello se puede decir que las necesidades e intereses de las empresas en cada sector no son iguales y por ende sus creencias de cuál es la mejor manera de financiarse (Mota & Moreira, 2017).

Se necesita realizar un profundo análisis de la situación para que la empresa tenga una buena prospectiva de crecimiento y resultados eficaces.

El nuevo depósito le permitirá abastecer a sus clientes actuales, aumentar el nivel de ventas, disminuir el costo de pérdida de ventas por falta de stock, disminuir el índice de rotura y robo de mercadería y pérdida de tiempo en la preparación de los pedidos, vencimiento de mercadería por falta de control, etc.

A partir del criterio emitido por (Cabrera, Contabilidad General RD, 2013) las cuentas por cobrar son sumamente importante en una empresa ya que representa los activos exigibles, estas son representadas como ventas o prestaciones de un bien o un servicio lo cual es recuperado en dinero para la empresa por lo que se le da un trato especial ya que mejora la liquidez de la misma. (Cabrera, Laura Corniel, 2013), lo que constituyen en su objetivo según las cuentas por cobrar es ayudar a estimular las ventas y así ganar clientes para incrementar la liquidez de la misma.

El objetivo principal es establecer de que, manera las cuentas por cobrar inciden favorablemente en la liquidez de la empresa, de tal manera que permitan obtener resultados para tomar decisiones acerca del cumplimiento de las obligaciones a corto plazo. Proponer acciones de mejoras a la recuperación de las cuentas por cobrar para incrementar la liquidez de la empresa.

Se necesita determinar la forma de poder mejorar la estructura de financiamiento de la empresa de acuerdo a los nuevos cambios estratégicos de crecimiento y distribución y así, poder mejorar la rotación de inventario, y acortar los tiempos de cobros a los créditos otorgados a los clientes de la empresa.

Se debe determinar si el rendimiento de la empresa es relevante de acuerdo al desempeño financiero.

Estudiar los informes de morosidad y los cobros que se realizan mensualmente con el fin de recuperar la cartera vencida.

Realizar estados de cuentas actualizados, de acuerdo a los reglamentos y normas que están establecidos por la empresa.

Comprobar que los ingresos y cuentas por cobrar, estén registrados y clasificados en el departamento contable de la empresa.

Fijar que los ingresos y cuentas por cobrar estén adecuadamente incluidos en el período que corresponde.

Se debe capacitar a los empleados de la empresa.

Identificar estrategias orientadas a impulsar la rotación de inventario, analizar las compras y realizar las mediciones para el control preventivo.

## **Análisis de la situación**

La empresa es A.J.& J.A. Redolfi, lleva 50 años en el sector mayorista de productos alimenticios, cuenta con un centro de distribución principal ubicado en la ciudad de James Craik, desde donde se centralizan las compras a los proveedores y el abastecimiento a las cuatro sucursales del interior provincial situadas en Río Tercero, San Francisco, Río Cuarto y en la ciudad de Córdoba.

Es una empresa que, a través del tiempo, ha demostrado su continuo crecimiento en el sector mayorista de productos alimenticios. Todos los años conquista nuevos clientes y mercados en el interior de Córdoba y del país.

Cuenta con aproximadamente 6000 clientes, de manera que cubre casi la totalidad de la provincia de Córdoba e incluso traspasa las fronteras provinciales hasta llegar al sur de Santa Fe, La Pampa y San Luis.

A través de los años, el número de empleados se ha incrementado hasta alcanzar las 130 personas y una flota de 73 vehículos, que comprende desde utilitarios hasta camiones de gran porte, distribuidos entre las cinco sucursales.

Actualmente, no tiene un área de Recursos Humanos para el manejo de los empleados, solo desde la Administración se liquidan sueldos.

La estrategia que la empresa se plantea es la de marcar una diferenciación con respecto a sus competidores a través de un “servicio altamente orientado a la satisfacción del cliente y con precios competitivos”.

El proceso de comercialización de AJ&J.A. Redolfi consta de tres etapas principales: abastecimiento, recepción y ventas.

### *Pestel*

Se realizó un análisis de la situación denominada PESTEL, la cual es una técnica que consiste en describir el entorno externo al que se encuentra expuesta la empresa, a través de distintos factores: político, económico, social, tecnológico, ecológico y legal.

Político: Cuando estamos considerando los factores políticos, tenemos que evaluar el impacto de todo cambio político o legislativo que pueda afectar nuestros negocios.

Argentina tiene una larga historia de inestabilidad política y económica —con grandes fluctuaciones de crecimiento cada año—. En 2019, el país tuvo un crecimiento del PIB negativo de 2,2% (en comparación con 2,5% en 2018). Se prevé que la economía de Argentina, la segunda mayor de Sudamérica, se contraiga por tercer año consecutivo en 2020. Argentina ha debido afrontar una nueva crisis económica, gatillada por un déficit y una deuda crecientes, y la inestabilidad política con alternancias entre gobierno de derecha e izquierda (Política y Economía Argentina 2019).

El año 2019 es un año de mucha incertidumbre debido a que es un año electoral, en el cual se produce un cambio de gobierno.

Económico: Los factores políticos no operan en el vacío, y las decisiones de política pública tienen implicaciones económicas. Todas las empresas se ven afectadas por factores económicos del orden nacional, internacional o global. El comportamiento, la confianza del consumidor y su poder adquisitivo estarán relacionados con la etapa de auge, recesión, estancamiento o recuperación por la que atraviese una economía. Los factores económicos afectan el poder de compra de los clientes potenciales y el costo del capital para las empresas.

Entre abril y agosto de 2018, la economía argentina experimentó una fuerte volatilidad cambiaria originada por una combinación de factores externos e internos.

Las tensiones en el mercado de cambios generaron una depreciación de la moneda, un incremento de la tasa de inflación observada y esperada, y una caída del nivel de actividad económica (junto con el impacto de la sequía en el segundo trimestre). Así, el tipo de cambio aumentó 118% entre fines de diciembre de 2017 y septiembre de 2018, en tanto la tasa de inflación, que a principios de año se ubicaba en 25% interanual, se incrementó hasta 40,5% interanual en septiembre, cuando la inflación contra el mes anterior fue 6,5% (Objetivos y planes respecto del desarrollo de la política monetaria, cambiaria, financiera y crediticia para el año 2019).

Actualmente el país está sufriendo una crisis económica, producto de la alta inflación, fluctuación en el cambio del dólar y la alta carga impositiva, la cual se traslada al cliente, al aumentar el precio del producto.

Más allá de este contexto adverso de la economía, A.J.&J.A. Redolfi ha demostrado través del tiempo, su continuo crecimiento, no todas las empresas tienen la capacidad económica para realizar inversiones de gran magnitud como lo viene realizando la empresa.

**Social:** Los factores sociales se enfocan en las fuerzas que actúan dentro de la sociedad y que afectan las actitudes, intereses y opiniones de la gente e influyen en sus decisiones de compra.

Los factores sociales varían de un país a otro e incluyen aspectos tan diversos tales como, las religiones dominantes, las actitudes hacia los productos y servicios extranjeros.

La empresa, colabora con las instituciones de la región (hospitales, escuelas, iglesias etc.).

James Craik se encuentra en una zona agrícola exportadora por lo que el nivel socio económico es de niveles medios en su generalidad.

La empresa Redolfi supo, como actuar, abriendo camino a la expansión y al progreso, buscando beneficiar al pueblo de origen.

**Tecnológico:** La tecnología es una fuerza impulsora de los negocios, mejora la calidad y reduce los tiempos para mercadear productos y servicios.

Las nuevas tecnologías cambian nuestra manera de vivir. Con los avances tecnológicos han cambiado los hábitos de consumo de información de las personas.

En la distribuidora estas nuevas tecnologías se aplican en búsqueda de dar una mejor experiencia a los clientes al momento de comprar.

Gracias a las redes sociales, las empresas pueden llegar a todo el país sin tener que realizar grandes inversiones de dinero en publicidad. Se estima que un 85% de las empresas usan redes sociales con fines de negocio: mejorar la imagen de la empresa, lograr notoriedad de marca y promocionar productos o servicios.

Redolfi, realiza inversiones constantemente para mantenerse actualizado. Considera que es un factor importante para conservar a sus clientes y estar a la altura de la competencia.

Ecológico: Los factores ecológicos analizan todas las leyes orientadas a proteger el medio ambiente, la regulación sobre el consumo de energía, el reciclaje de residuos y la preocupación por el calentamiento global.

Es una empresa de baja contaminación ambiental, ya que ellos no fabrican ninguna clase de artículo y se encuentra retirado de la zona urbanizada.

Ley provincial n°10208. Determina la política ambiental provincial para la gestión sustentable y adecuada del ambiente, la preservación y protección de la diversidad biológica y la implementación del desarrollo sustentable que promueva una adecuada convivencia de los habitantes con su entorno en el territorio de la Provincia de Córdoba.

Las nuevas leyes ambientales exigen a la sociedad ciertas medidas para evitar la contaminación.

La organización no cuenta aún con una política de ambiente y gestión de residuos, igualmente existe un compromiso, si bien no tienen un área dedicada específicamente a este aspecto, sí cuentan con inspecciones regulares de higiene y seguridad.

Legal: Los factores legales se ocupan de las licencias, leyes sobre el empleo, derecho de propiedad intelectual, leyes de salud y seguridad laboral, sectores protegidos y regulados.

Tanto los Municipios, las Provincias y la Nación, generan normas, leyes, decretos y ordenanzas en la que la empresa debe adaptarse y cumplir con los requerimientos exigidos.

Ley nacional n°20.744 Régimen de contrato de trabajo. Establece las condiciones de contratación entre empleador y empleado.

Ley nacional n°24.557. Riesgos del trabajo. Establece la prevención de los riesgos del trabajo. Contingencias y situaciones cubiertas. Prestaciones dinerarias y en especie, entre otros.

Ley nacional n°19587/72 y Decreto 351/79 Higiene y Seguridad Laboral. Establece las condiciones de higiene y seguridad en el trabajo en todo el territorio de la República Argentina.

Ordenanza n°1564/07 Establece que, a partir del año 2012, todas las infraestructuras (industriales, depósitos, etc.) deben trasladarse fuera del tejido urbano.

Convención colectiva de trabajo n°130/75. Establece las condiciones laborales y los beneficios de los empleados de comercio.

### *Foda*

El diagnóstico situacional FODA (fortaleza, oportunidades, debilidades y amenazas) es una herramienta que posibilita conocer y evaluar las condiciones de operación reales de una organización, con el fin de proponer acciones y estrategias propuestas para su beneficio.

Fortaleza: Es algo en lo que la organización es competente, se traduce en aquellos elementos o factores que estando bajo su control, mantiene un alto nivel de desempeño, generando ventajas o beneficios presentes y claros, con posibilidades atractivas en el futuro.

La creación del centro de distribución para todos los productos que expende es una fortaleza, ya que permite bajar costos, brinda un adecuado control de los inventarios y la entrega oportuna a cada uno de los locales.

Es una distribuidora líder en la provincia de Córdoba.

Tiene una flota de vehículos para poder llegar en tiempo y forma a sus clientes.

Gran variedad de sus productos.

La buena relación que tiene con los proveedores.

Buena infraestructura.

**Oportunidades:** Son aquellas circunstancias del entorno que son potencialmente favorables para la organización y pueden ser cambios o tendencias que se detectan y que pueden ser utilizados ventajosamente para alcanzar o superar los objetivos.

La explotación de sectores populares, ubicando locales en puntos estratégicos en las zonas marginales de las ciudades.

Mejorar la expansión mediante la apertura de una nueva casa central.

Añadir nuevas líneas de productos.

Obtener mayor cobertura de clientes, por su capacidad de almacenaje.

Añadir nuevos métodos tecnológicos.

Capacitar al personal para mejorar su desempeño.

**Debilidades:** Significa una deficiencia o carencia, algo en lo que la organización tiene bajos niveles de desempeño y por lo tanto vulnerable, denota una desventaja ante la competencia, con posibilidades pesimista o poco atractivas para el futuro.

Falta de un área de recursos humanos para la toma empleados.

Pérdida de mercaderías vencidas, rotas por falta de organización y espacio.

Falta de sistema de información interna.

Falta de capacitación al personal Jerárquico.

**Amenazas:** Son factores del entorno que resultan en circunstancias adversas que ponen en riesgo el alcanzar los objetivos establecidos, pueden ser cambios o tendencias que se presentan repentinamente o de manera paulatina, las cuales crean una condición de incertidumbre e inestabilidad en donde la empresa tiene muy poca o nula influencia.

Cambios políticos que afectan al sector privado.

El cliente no tiene capacidad de negociar un descuento con el proveedor, pero si tiene la libertad de cambiarse de distribuidor.

Los competidores del mercado mayorista.

La crisis económica de Argentina y del mundo.

La gran Inflación.

## **Conclusión del análisis**

La empresa A.J.& J.A Redolfi, es de gran magnitud, se encuentra en buena situación económica y financiera, ha cambiado su estrategia de distribución, con el traslado del nuevo centro de almacenaje, con lo cual trata de expandirse en busca de mayor cantidad de mercados y así poder satisfacer a todos sus clientes y poder llegar alcanzar sus metas.

Realizar inversiones en algunas áreas podrían ser necesarias en función de la evolución de las metas a alcanzar.

La falta de capacitación de sus empleados es uno de los aspectos de importancia.

La necesidad de mejorar las cuentas por cobrar se refleja en las deudas que sostiene a corto plazo.

La empresa tiene un capital positivo, lo cual le permite crecer en el mercado, con respecto a los precios, costos y demandas, pero debe tener cuidado con los plazos de las cuentas por cobrar y pagar.

## Marco teórico

En esta sección se desarrolla el tema de cómo afrontar la situación de financiamiento de la empresa Redolfi aunque ella se encuentra en un proceso de cambio de estrategia logística, a la espera de lograr llegar a mayor cantidad de mercado.

Se presentaron una serie de conceptos e ideas organizados con el fin de facilitar la comprensión de lo que es la estructura financiera y su ejecución en la empresa. Luego se desagregan los conceptos involucrados con lo que se pretende orientar al lector hacia una interpretación inclusiva desde lo general a lo particular.

La ubicación geográfica de las empresas es uno de los aspectos clave en el estudio del desarrollo regional. La proximidad o pertenencia a regiones dinámicas, se considera un aspecto importante para entender una cierta imitación en la localización empresarial. En este sentido, Giner, Santa y Fuster (2017), consideran que la proximidad a regiones, ciudades o centros con dinamismo regional, influirá positivamente en el desempeño de las empresas. Blázquez (2006) sugiere que las decisiones de endeudamiento se encuentran sujetas a las características propias del entorno en el que se desenvuelven las empresas.

Para eso comenzamos con el estudio de las finanzas, las cuales estudian la manera en que los recursos escasos se asignan a través del tiempo.

La teoría de las finanzas consta de un grupo de conceptos que ayudan a organizar la forma de asignar recursos a través del tiempo, así como de un conjunto de modelos cuantitativos que auxilian en la evaluación de alternativas, la toma de decisiones y la puesta en práctica de las mismas.

Al llevar a la práctica sus decisiones, la gente se apoya en el sistema financieros, que se define como el conjunto de mercados y otras instituciones mediante el cual se realizan las transacciones financieras y el intercambio de activos y riesgos.

En lo que a materia de aspectos financieros se refiere Ulloa (2015) explica que todo emprendedor debe conocer las razones de liquidez, actividad, endeudamiento y rentabilidad, todo lo anterior con la finalidad de “hacer proyecciones del flujo de caja que

tendrá la empresa para estar preparado y ver si habrá o no problema de liquidez “(p.5).

La rentabilidad, en términos generales, mide la eficiencia de la administración para producir utilidad. Esta utilidad puede ser generada por el uso eficiente de la estructura de activos o la generada por la inversión de recursos de los dueños. (Padilla, 2014).

El emprendedor está obligado a hacer un análisis de la idea. Después estudiará y analizará (...) los riesgos y la financiación, entre otros, para concluir con una decisión: afrontar la empresa y asumir los riesgos que comporta o, por el contrario, olvidarse del proyecto. (Huerta, 2015, p.6).

Por lo que puede decirse que un emprendedor no debe estar ajeno a los aspectos financieros que rodean y hacen posible su negocio, así como de las normativas, leyes y otros elementos asociados que, de manera directa o indirecta, pueden afectarlo, ya sea de manera negativa o positiva.

Cada empresa tiene dos alternativas de cómo vender sus productos o servicios ya sean al contado o a crédito. El crédito es una herramienta que ayuda a las empresas poder incrementar sus ventas y así poder obtener más beneficios, pero implica un riesgo. (Sandoval ,2014). Según lo citado por (Sandoval, 2014) nos indica que la gestión de riesgos de las cuentas por cobrar, se las realizan a los clientes que tienen valores impagos con la empresa. Ya que por ello es necesario tener una orientación contable, lo cual va a limitar a que se lleven las cuentas de los clientes que se encuentren en mora y así agilizar más rápida la recuperación de la cartera que esta vencida.

Para (Sandoval, 2014) Los riesgos son minimizados en el área financiera, allí se manejan las políticas de crédito muy poco flexibles, a los clientes se los considera como morosos, disminuyendo el riesgo en las ventas a crédito.

Las cuentas por cobrar simbolizan un crédito el cual esta originado por venta de mercadería o prestación de servicios, la cual se la denomina como una cuenta abierta ya que operan bajo una línea de créditos justificada en la capacidad de pago del deudor y la confianza, también son representadas en los estados financieros como activo circulante por lo que se requiere que su vencimiento sea no más de un año. La importancia considerable es que tanto el control como los procedimientos contables para un registro

de las cuentas por cobrar sean la aprobación del crédito y el proceso de cobranzas. (Fernández, 2014).

Cualquier estudio sobre la estructura financiera no puede comenzar sin citar el trabajo seminal de Modigliani y Miller (1958), en el que demostraban que suponiendo que los mercados financieros eran perfectos, la financiación de la empresa no afectaba al valor de mercado de la misma, porque lo que de verdad determinaba dicho valor eran las inversiones, es decir, el tamaño y el riesgo de los flujos de caja que generaban los activos de la empresa.

Una de las corrientes que más fuerza ha tenido para explicar la estructura financiera, en realidad en esa línea se movieron ya Modigliani y Miller, es la llamada Teoría del Óptimo Financiero (Trade-off Theory). Esta teoría sugiere la existencia de una estructura de capital óptima para cada empresa, es decir, existe una combinación de recursos propios y ajenos que maximiza el valor de mercado de la empresa y minimiza el coste medio de los recursos. Ese óptimo de deuda se alcanza donde se equilibran los beneficios y costes asociados a una unidad adicional de deuda.

Para la teoría del trade off, el valor de la firma no está dado por el rendimiento de los activos presentes de la empresa, sino por el valor presente neto del rendimiento que podría obtener con futuras inversiones. En este sentido, la empresa busca una estructura óptima de capital, pues el nivel y las características de la deuda que la empresa contraiga limitarán las decisiones de inversión. Este razonamiento permite explicar por qué las empresas no se endeudan tanto como les es posible.

El análisis financiero es una técnica de evaluación del comportamiento operativo de una empresa, que facilita el diagnóstico de la situación actual y la predicción de cualquier acontecimiento futuro (Hernández, 2005). En otras palabras, esta herramienta facilita el proceso de toma de decisiones de inversión, financiamiento, planes de acción, permite identificar los puntos fuertes y débiles de la organización, así como realizar comparaciones con otros negocios.

Los Índices financieros se utilizan como herramienta indispensable para determinar la condición financiera de una empresa. Por este motivo en el presente trabajo se realizaron cálculos de índices financieros. Entre los indicadores financieros más destacados y utilizados se encuentran, ratio de liquidez, ratios de endeudamiento y ratios

de rentabilidad.

**Análisis de Liquidez** Miden la capacidad de pago que tiene la empresa para hacer frente a sus deudas de corto plazo. Es decir, el dinero en efectivo de que dispone, para cancelar las deudas. Expresan no solamente el manejo de las finanzas totales de la empresa, sino la habilidad gerencial para convertir en efectivo determinados activos y pasivos corrientes. Facilitan examinar la situación financiera de la compañía frente a otras, en este caso los ratios se limitan al análisis del activo y pasivo corriente.

Para alcanzar la máxima rentabilidad en el uso de los activos y obtener mayor liquidez es necesario la eficiencia en las cuentas por cobrar e inventarios. Por este motivo, según el autor (Pérez, 2005). El Ratio de plazo de cuentas por cobrar nos da a conocer el tiempo en el cual están pagando en general los clientes de la empresa. La importancia que tienen estos atrasos en las cobranzas para la gestión financiera de la empresa, se observa en la disminución de la velocidad del flujo de ingresos y en consecuencia en la necesidad de más capital de trabajo para realizar las actividades de la empresa.

**Análisis de Endeudamiento.** Representa el porcentaje de fondos de participación de los acreedores, ya sea en el corto o largo plazo, en los activos. En este caso, el objetivo es medir el nivel global de endeudamiento o proporción de fondos aportados por los acreedores.

**Análisis de Rentabilidad.** Miden la capacidad de generación de utilidad por parte de la empresa. Tienen por objetivo apreciar el resultado neto obtenido a partir de ciertas decisiones y políticas en la administración de los fondos de la empresa. Evalúan los resultados económicos de la actividad empresarial. Expresan el rendimiento de la empresa en relación con sus ventas, activos o capital. Es importante conocer estas cifras, ya que la empresa necesita producir utilidad para poder existir. Relacionan directamente la capacidad de generar fondos en operaciones de corto plazo. Indicadores negativos expresan la etapa de des acumulación que la empresa está atravesando y que afectará toda su estructura al exigir mayores costos financieros o un mayor esfuerzo de los dueños, para mantener el negocio.

## Diagnóstico y Discusión

Con respecto a la economía, el contexto inflacionario y de incertidumbre que se vive en el país perjudica a las empresas en sus proyecciones y en sus decisiones, puesto que es difícil planificar en un contexto cambiante e incierto.

En el análisis específico del presente trabajo se realizaron diversos cálculos en los que se hace de gran importancia plantear la problemática que la empresa está sosteniendo con las cuentas por cobrar.

Razones financieras de A.J.&J.A. Redolfi.

Cuadro N°1

	2018	2017	2016
Liquidez corriente	1,58	1,91	1,64
Acidez	1,02	1,35	0,88
Rotación de inventario	4,94	5,61	4,82
Período de stock	73,85	65,11	75,65
Deudas por ventas	50,28	50,28	25,14
Deudas por pagar	51,56	51,55	60,50
Rendimiento del Activo	0,82	0,90	1,36

Fuente: Elaboración propia.

## Variación porcentual de los índices

Cuadro N°2

	2018	2017
Liquidez corriente	0,18	0,17
Acidez	-0,25	0,54
Rotación de inventario	-0,12	0,16
Período de stock	0,13	-0,14
Períodos cuentas por cobrar	0,00	1,00
Período cuentas pagar	0,10	0,15

Fuente: Elaboración propia.

Los valores son tomados en los periodos 2018, 2017 y 2016, donde se realiza una muestra de resumen de razones la cual nos permite analizar los cuatros aspectos de desempeño: liquidez, actividad, endeudamiento y rentabilidad.

Con respecto al tema de liquidez encontramos una caída de un 25% de la variación en Acidez, donde se puede llegar a ver algún inconveniente en los pagos en el corto plazo.

Las cuentas por pagar han aumentado un 10% en el último período, lo cual podría afectar de manera negativa la solidez crediticia de la empresa, y las cuentas por cobrar se han mantenido constante en el último año. Todos estos datos, son los que se muestran en el cuadro N°2.

Encontramos algunos aspectos que deben ser mejorados en la empresa, como disminución de tiempos de cuentas por cobrar, mejora en la capacitación del personal.

Se considera que es sumamente importante para la empresa A.J.& J.A. Redolfi contar con una buena capacitación, que le permita, no sólo prepararse y anticiparse a las situaciones futuras que deberá enfrentar, sino que podrá desarrollar habilidades y capacidades empresarias que proporcionan una ventaja competitiva.

La empresa se encuentra en buena situación económica financiera, porque no se encuentra endeudada a largo plazo abriendo posibilidades a nuevas inversiones para el futuro.

La importancia de mejorar las cuentas por cobrar se refleja en las deudas que sostiene a corto plazo; si bien la empresa es de gran magnitud y por tal motivo cuenta con un capital de trabajo positivo que le permite seguir adelante con las actividades habituales, siempre se hace necesario que la relación entre las cuentas por cobrar y cuentas por pagar no exista tanto plazo de desfase para que la empresa pueda utilizar ese fondo de maniobra en otras inversiones de corto plazo.

Sabemos que la rentabilidad es la relación entre los ingresos y los costos generados por el uso de los activos de la compañía en actividades productivas. Mientras el riesgo, es la probabilidad que mide la incapacidad de pagar sus deudas a medida que estas se vencen.

Una empresa debe tener un flujo de efectivo suficiente para cumplir sus obligaciones en la fecha de vencimiento.

Este análisis se justifica con distintas causas relacionadas que explican la situación problemática en que se encuentra. La deficiencia en las ventas de clientes a plazo se debe tanto a causas exógenas como; la mala situación económica en general y del mercado en el cual opera la empresa y causas endógenas como; la generosidad en la concesión de créditos, la falta de capacitación en ventas y gestión de cobro de los empleados, las políticas equivocadas de ventas y la falta de clasificación de los clientes, expresando la necesidad de conocer en detalle de quienes son individualmente cada uno de ellos y por qué se les brinda el plazo de pago. Cabe destacar que las Cuentas por cobrar o créditos constituyen hoy en día la clave en el desarrollo exitoso de los negocios y de gran importancia al momento de tomar decisiones financieras.

Los Ratios obtenidos de la empresa indican y dan una visión más amplia de la posición de la organización.

Para el avance de este trabajo se proporcionará información para implementar lineamientos en el control de las cuentas por cobrar y brindar solución a las causas que generan la problemática.

Resulta esencial que la empresa tome cartas en el asunto para clarificar, formalizar y normalizar los circuitos administrativos y de comunicación en el área, no solo para tener mayor efectividad en el trabajo, sino también para proveer de herramientas útiles a los empleados que le otorguen seguridad y respaldo en sus tareas.

## **Plan de Implementación**

Alcance: La propuesta que se realiza es conveniente para que la empresa conozca la situación real sobre las cuentas por cobrar y su incidencia en la liquidez, también ayuda a que la empresa tenga una pronta mejora en su liquidez, con los pagos acordados con sus clientes. Además, hace que pueda estar al día en todas sus obligaciones como con los pagos a proveedores. Para eso, se realizaron estudios sobre los indicadores de liquidez. La capacitación del personal es esencial, donde se necesita que se profesionalicen las áreas de Administración y Finanzas y exista una correcta división del trabajo para generar un funcionamiento óptimo sobre la política de cobro y seguimiento a los clientes de la empresa.

Temporal: El presente Plan se realizará en el segundo semestre del año 2019 y tendrá una duración de 6 meses. Para lo cual se han realizados unos cálculos con respecto a los gastos que tendrá en la capacitación de los empleados del área de administración, el curso de asesoramiento general y la capacitación a los empleados del área de depósito.

De acuerdo con lo previsto en la Resolución 30/19 y 71/08 (T.O. 27/06/2019). El CPCP Córdoba establece el Arancel Indicativo para Servicios Profesionales de \$1306 pesos por módulo.

Cuadro N°3 Planilla de gasto de capacitación

	Modulo \$1306	Julio	Agosto	Setiembre	Octubre	Noviembre	Diciembre	Total
Asesoramiento general a todos los empleados	2	1306	1306					2612
Capacitación a empleados de deposito	3	9142	9142	9142				27426
Capacitación a empleados del área de administración	6	1306	1306	1306	1306	1306	1306	7836
Mensual		11754	11754	10448	1306	1306	1306	37874

Datos CPCE Córdoba. Julio 2019 (Elaboración Propia).

Se aplica el arancel estimado según cuadro N°3, para el curso de asesoramiento general a todos los empleados de la empresa con una duración de dos meses, el de capacitación de los empleados de depósito 3 meses y el de capacitación de los empleados del área de administración de 6 meses. La empresa debe hacer una inversión de \$37.874, la cual permitirá mejorar el desempeño de toda la empresa, es menester mencionar que el plan propuesto puede ser solventado por la organización dado los volúmenes de sus ventas y la estructura financiera contable que posee.

Ámbito Geográfico: El presente estudio tiene aplicación sobre el área de Administración y Finanzas de la organización, y el ámbito donde opera la empresa, que es la zona centro y sur-este de James Craik de la Provincia de Córdoba en la República Argentina.

La Administración y el control de stock e inventarios participan en la mejora de los procesos administrativos.

El alcance Metodológico: Se utilizaron, metodologías descriptivas y explicativas.

Cuadro N°4. Análisis de Cuentas por Cobrar.

INDICADOR	2018	2017	2016
Plazo de cobranza de las ventas	60 días	60 días	30 días
Rotación de cuentas por cobrar	6 veces al año	6 veces al año	12 veces al año

Fuente (elaboración propia).

El cuadro N°4, muestra cual es el periodo de cobro de las cuentas y se determinó que se deben acortar los períodos de cobro de las deudas por cobrar y para ello se debe hacer un seguimiento profundo, ofreciendo distintos plazos de cobro con sus respectivos intereses, o bien, proponiendo buenos descuentos para pagos de contado y así llegar a realizar más ventas en efectivo. La función de otorgar un crédito es incrementar el consumo, apertura nuevos mercados y aumentar el consumo de la producción. Si el cliente desea una prórroga en los días de pago, la empresa le generará aumentos de interés en la cartera, pero antes de proceder con el aumento de días solicitados por el cliente, primero va a llevar a cabo un análisis sobre los efectos que producen dichos aumentos a la empresa.

A continuación, se exhibe un Diagrama de Gantt con las distintas cantidades de módulos que se deben realizar para la capacitación de las distintas áreas de la empresa, el cual consta de 11 módulos en total, distribuidos en: 2 módulos que se refieren al asesoramiento general de todos los empleados, 3 módulos a la capacitación de los empleados de depósito y 6 módulos a la capacitación de los empleados del área de administración.

## Diagrama de Gantt

Actividades	Julio	Agosto	Setiembre	Octubre	Noviembre	Diciembre	Módulo \$1306 c/u
Asesoramiento general a todos los empleados							
Capacitación a empleados de deposito							
Capacitación de empleados del área de administración							

Fuente (Elaboración Propia).

Las políticas dentro de una empresa son las que determinan como accionar ante los diferentes escenarios. Son necesarias en el rubro cuentas por cobrar por que determinan cómo brindar crédito; qué ventas ceder a crédito; cuándo se puede realizar ventas a plazo; cuánto es el monto de los créditos a dar y cuánto es el plazo de créditos y a quién es seguro brindarle plazo en las ventas.

Objetivo general: Es poder llegar a realizar un buen análisis de las cuentas por cobrar las cuales se deben evaluar periódicamente, ayudar a estimular las ventas, asignar clientes para incrementar la liquidez y realizar una buena implementación de índices financieros, poder definir los factores críticos para que la empresa no corra ningún riesgo.

Implementar política de Gestión de Cobro y Seguimiento del cliente: Gestión y Seguimiento, implica estudiar cada caso particular de cliente moroso, identificar cuáles fueron las razones por las cuales un pago pudo atrasarse; la aproximación al cliente para

descubrir cuál fue su situación de no cumplir; etc. En el caso de clientes morosos, el principal objetivo es mantener el cliente por medio de renegociación de las deudas y nuevos plazos; en caso contrario ver la posibilidad de asegurar nuestras acreencias documentándose la deuda mediante garantías a satisfacción de la empresa.

Se debe realizar una investigación previa con el fin de ver si el cliente cuenta con garantías para la seguridad del pago del crédito.

Se debe seguir un proceso para la recuperación de las cuentas por cobrar vencidas o por vencer, la misma tiene como estrategia ejecutar una cobranza flexible por lo que debe de comunicarse con el cliente ya sea por vía telefónica o por cartas de cobro, para así no tener que llegar a la parte legal.

Comprobar que los ingresos y cuentas por cobrar, estén registrados y clasificados en el departamento contable de la empresa.

Período de pago. En cuanto a las deudas, deben conseguir mayor plazo de vencimiento para que parte de ellas puedan pagarse, siempre buscando un plan acorde para la empresa, el cual no genere interés que la perjudiquen.

Las acciones operativas: En caso de no detectarse mejoras en el corto plazo tener en cartera la aplicación de medidas como factoring o gestión de cobro lo cual, traerá aparejado costo y análisis posterior.

Realizar estados de cuentas actualizados, de acuerdo a los reglamentos y normas que están establecidos por la empresa.

Se recomienda que se haga una política de crédito que ayude a disminuir la cartera vencida.

## Conclusión

El presente trabajo presenta un plan adaptado a la empresa A.J.& A.J. Redolfi, que, tras realizar profundos análisis, mediante diversas herramientas, se pudo abordar un diagnóstico de situación.

Se recabó información de los estados contables de 2018, 2017 y 2016, de los cuales surgieron indicadores o ratios que no están dentro de los valores óptimos, por lo cual se realizaron una serie de sugerencias orientadas a mejorar esos índices.

Las propuestas de mejoras están relacionadas con el seguimiento de la cartera vencida y así poder aumentar la liquidez de la empresa.

Con los resultados obtenidos en dicho análisis, se llega a la conclusión que en general la empresa se encuentra en buena situación económica y financiera, aunque presenta inconvenientes en las cuentas por cobrar y las cuentas por pagar. El estudio de los Ratios financieros dan a conocer que la empresa es eficiente para usar los recursos que ella tiene.

Con respecto al ámbito interno de la empresa ha mostrado ciertas falencias y debilidades que corregir, no posee detalladamente sus procesos, funciones y tareas, lo cual ha causado ciertas ineficiencias en distintas áreas de la empresa, por eso se debe capacitar a todo el personal de la empresa para poder llegar a tener un buen manejo de la situación.

## Recomendaciones

La implementación del plan que se ha planteado para solucionar el problema es para el segundo semestre del año 2019.

Se recomienda contar con una dirección eficiente, con sistemas de planificación adaptadas a las necesidades de la empresa, para lo cual tiene que capacitar a los empleados para que tengan un buen desempeño al momento de tener que clasificar y reconocer a cada cliente, y así poder mantener una estructura de control permanente de los movimientos de las cuentas de deudas por cobrar y deudas por pagar.

Se recomienda la identificación de las principales causas del incremento de la cartera vencida, tratar de negociar con los clientes morosos, mediante renegociación con la aplicación de intereses.

Analizar la conveniencia del cliente, es decir, se deben realizar descuentos por los pagos acordados y así poder ofrecer más beneficios al cliente.

Se debe hacer un control de las cuentas todos los meses.

Se recomienda que se haga una política de crédito que ayude a disminuir la cartera vencida.

Se aconseja el traslado al nuevo centro de distribución de AJ y JA Redolfi, ya que la empresa se encuentra en crecimiento y así evitar manejo inadecuado de stock de mercadería.

Se espera que la herramienta desarrollada en este trabajo contribuya a mejorar la gestión financiera de la empresa.

## Referencias

- Ayalas & Arias S.F.R (2015): Gerencia de Mercado. Obtenido de <https://3w3search.com/Edu/Merc/Es/GMerc098.htm>. Recuperado de [cpcecba.org.ar](http://cpcecba.org.ar).
- Blázquez S., Dorta V. y Verona M. (2006). Factores del crecimiento empresarial. Especial referencia a las pequeñas y medianas empresas. Revista Innovar, *16*(28), 43-56. [ [Links](#) ].
- Cabrera, L. C. (2013). Contabilidad General RD. GUAYAQUIL: Cuentas por cobrar.
- Cabrera, L. C. (18 de 11 de 2013). <http://accountgral.blogspot.com/2013/11/importancia-de-las-cuentas-porcobrar.html>.
- Fernandez, C. J. (2014). CONTABILIDAD DE LA ESTRUCTURA FINANCIERA DE LA EMPRESA. MEXICO: PATRIA.
- Giner, J., Santa, M. y Fuster, A. (2017). High-growth firms: does location matter? *International Entrepreneurship and Management Journal*, *13*(1), 75-96. <https://doi.org/10.1007/s11365-016-0392-9> [ [Links](#) ]
- González L.E. (2011): Procedimientos para Determinar la Estructura Financiera del Hotel Mellá Cayo Coco. Tesis en opción al título de máster en Gestión turística. Cuba. Universidad deiego de Avila (no publicado).
- Guzmán M. (26 de marzo de 2019): Obtenido del Camino Inestable de la Economía Argentina. El Cronista.
- Huerta, P. G. (marzo de 2015). [repositorio.comillas.edu](http://repositorio.comillas.edu). Recuperado el 03 de marzo de 2019, de La viabilidad financiera en el emprendimiento: <https://repositorio.comillas.edu/jspui/bitstream/11531/5865/1/TFG001343.pdf> [ [Links](#) ]
- Mascareñas J., “La Estructura de Capital Óptima”, Universidad Complutense de Madrid, [En línea], <<http://www.ucm.es/info/jmas/temas/estrcap.pdf>> [Consultado el 20 de febrero 2004].

- MYERS, S.; MAJLUF, N. (1984): “Corporate Financing and investment Decisions When Firms Have Information that Investors do Not Have”, *Journal of Financial Economics*, 13, 2, pp. 187-21.
- MODIGLIANI, F.; MILLER, M. (1958): “The Cost of Capital, Corporate Finance, and the Theory of Investment”, *American Economic Review*, 48, 4, pp. 262-297.
- Mota j.& Moreira A (2017) Determinants of the capital structure of Portuguese firms with investments in Angola. *South African Journal of Economic and Management Sciences*, 20(1),1-11.
- Ojetivos y planes respecto del desarrollo de la política monetaria, cambiaria, financiera y crediticia para el año 2019. (2020). BCRA. Recuperado de [https://www.bcra.gob.ar/Institucional/Objetivos\\_y\\_Planes.asp](https://www.bcra.gob.ar/Institucional/Objetivos_y_Planes.asp).
- Padilla, M. C. (2014). *Análisis Financiero*. Bogotá: Ecoe Edicione.
- Política y Economía Argentina (14 de abril de 2020). Santander. Recuperado de [santandertrade.com](http://santandertrade.com).
- Ramirez Rojas J.L.: Académico del instituto de investigación y Estudios Superiores de las Ciencias Administrativas de la Universidad Veracruzana. Correo electrónico: [jostur2002@yahoo.com.mx](mailto:jostur2002@yahoo.com.mx).
- Sandoval, c. (2014). Impacto de la cartera vencida en la liquidez de la empresa Pinturas Unidas S.A. Guayaquil - Ecuador: Trabajo presentado previo a la obtención del título de la carrera contabilidad y auditoría, Título otorgado por el Instituto Superior Tecnológico Bolivariano.
- Ulloa, J. N. (22 de abril de 2015). [elfinancierocr.com](http://elfinancierocr.com). Recuperado el 3 de marzo de 2019, de Aspectos financieros y contables que un emprendedor debe conocer: <https://www.elfinancierocr.com/pymes/aspectos-financieros-y-contables-que-un-emprendedor-debe-conocer/EKUUE4V66ZHUBGTNMTZCTZ2ZGQ/story/> [ Links ]
- Velázquez Altamirano A.A. (2017). *Análisis de la Estructura de Capital Optimo para las Empresas del Guayas*. Samboronbon, Ecuador: Universidad de Especialidades Espiritu Santo.

Weston y Brigham (1995). Fundamentos de administración. Mc Graw-Hill (1995). México 10ma ed.

ZVI BODIE (1997). Finanzas. Boston University. profesor of finance, school of Management.

ROBERT C. MERTON Jhon and Natty Mc Arthur University profesor Harvard Universi

## Anexos

Tabla N°1

**A. J. & J. A. Redolfi S. R.  
L.**

### ESTADO DE SITUACION PATRIMONIAL

<u>ACTIVO</u>	<u>Nota</u>	<u>al 31/12/2018</u>	<u>al 31/12/2017</u>	<u>al 31/12/2016</u>
<b>ACTIVO CORRIENTE</b>				
Caja y Bancos	1	2.178.770,08	9.954.707,30	516.000,00
Cuentas por cobrar	2	53.142.941,30	45.888.641,48	18.355.456,59
Otras cuentas por cobrar	3	0,00	0,00	2.575.432,69
Bienes de cambio	4	29.827.616,96	22.944.320,74	18.355.456,59
<b>TOTAL ACTIVO CORRIENTE</b>		<b>85.149.328,34</b>	<b>78.787.669,52</b>	<b>39.802.345,87</b>
<b>ACTIVOS NO CORRIENTES</b>				
Bienes de uso	5	44.894.286,49	27.205.302,71	28.395.569,18
Otros activos no corrientes	6	3.690.552,83	0,00	0,00
<b>TOTAL ACTIVOS NO CORRIENTES</b>		<b>48.584.839,32</b>	<b>27.205.302,71</b>	<b>28.395.569,18</b>
<b>TOTAL ACTIVO</b>		<b>133.734.167,66</b>	<b>105.992.972,23</b>	<b>68.197.915,05</b>

Tabla N°2

<u>PASIVO</u>	<u>Nota</u>	<u>al 31/12/2018</u>	<u>al 31/12/2017</u>	<u>al 31/12/2016</u>
<b>PASIVO CORRIENTE</b>				
Cuentas por pagar	7	32.134.173,83	21.981.198,51	19.363.934,56
Remuneraciones y Cargas Sociales	8	13.612.500,00	11.570.625,00	1.276.171,88
Cargas Fiscales	9	8.627.278,00	7.676.469,00	3.668.822,10
Otras cuentas por pagar				
<b>TOTAL PASIVO CORRIENTE</b>		<b>54.373.951,83</b>	<b>41.228.292,51</b>	<b>24.308.928,53</b>
<b>PASIVO NO CORRIENTE</b>				
Cuentas por pagar	10	18.149.042,99	18.149.042,99	0,00
Otros pasivos no corrientes	11	10.000.000,00	1.600.000,00	3.200.000,00
Otras cuentas por pagar				
<b>TOTAL PASIVO NO CORRIENTE</b>		<b>28.149.042,99</b>	<b>19.749.042,99</b>	<b>3.200.000,00</b>
<b>TOTAL PASIVO</b>		<b>82.522.994,82</b>	<b>60.977.335,50</b>	<b>27.508.928,53</b>
<b>PATRIMONIO NETO</b>				
<b>PN + P</b>	12	<b>51.211.172,84</b>	<b>45.015.636,73</b>	<b>40.688.986,52</b>
		<b>133.734.167,66</b>	<b>105.992.972,23</b>	<b>68.197.915,05</b>
		0,00	0,00	0,00

Tabla N3

<b><u>ESTADO DE RESULTADOS</u></b>				
	<b><u>Anexo</u></b>	<b><u>al 31/12/2018</u></b>	<b><u>al 31/12/2017</u></b>	<b><u>al 31/12/2016</u></b>
<b>Ventas Netas</b>				
Ventas Rubro Almacén		188.635.385,85	164.030.770,30	131.224.616,24
Ventas Rubro Cigarrillos y golosinas		130.222.261,94	111.301.078,58	89.040.862,86
<b>Total Ventas del Ejercicio</b>		<b>318.857.647,78</b>	<b>275.331.848,88</b>	<b>220.265.479,10</b>
<b>Costos</b>				
Costos de Venta	VI	147.429.627,44	128.632.321,85	88.560.432,91
Otros costos de venta	VII	102.468.794,04	89.363.035,28	87.610.818,90
<b>Total Costos de Ventas</b>		<b>249.898.421,48</b>	<b>217.995.357,13</b>	<b>176.171.251,81</b>
<b>Resultado Bruto</b>		<b>68.959.226,30</b>	<b>57.336.491,75</b>	<b>44.094.227,29</b>
<b>Gastos</b>				
Administración	VII	7.669.955,43	4.815.560,90	4.789.579,25
Comercialización	VII	11.375.121,39	24.666.360,30	15.857.469,24
<b>Resultado Actividad Principal</b>		<b>49.914.149,49</b>	<b>27.854.570,55</b>	<b>23.447.178,81</b>
<b>Resultado Financiero</b>	<b>VII</b>	<b>39.496.697,42</b>	<b>19.949.795,60</b>	<b>15.225.824,63</b>
Resultado NETO		10.417.452,07	7.904.774,94	8.221.354,18
<b>Otros Ingresos y Egresos</b>	<b>VI</b>	<b>-885.858,05</b>	<b>-1.248.390,00</b>	<b>-238.298,00</b>
Resultado antes de Imp. a las Ganancias		9.531.594,02	6.656.384,94	7.983.056,18
Impuesto a las Ganancias		3.336.057,91	2.329.734,73	2.794.069,66
<b>Resultado Final</b>		<b>6.195.536,11</b>	<b>4.326.650,21</b>	<b>5.188.986,52</b>