

**Universidad Siglo 21**



**Carrera de Contador Público**  
**Trabajo Final de Grado**  
**Reporte de Caso**

**Alternativa de financiamiento a corto plazo y su impacto en la estructura financiera de  
la empresa MAN-SER S.R.L.**

**Autor: Depetris Julieta Débora**  
**Legajo: VCPB05146**  
**DNI: 35.637.621**  
**Director de TFG: Cr. Márquez Agustín.**  
**2019**

## **Resumen**

El objetivo perseguido al abordar el Trabajo Final de Graduación como estudiante de la carrera Contador Público es presentar una alternativa de financiación a la actualmente llevada a cabo por la empresa MAN-SER S.R.L. ya que presenta importantes dificultades en la liquidez a corto plazo y en consecuencia afronta elevados gastos financieros. La alternativa perseguida se presentará con un análisis de indicadores financieros que permitirán determinar las causas y consecuencias que se plantean, y mediante ello, realizar una planificación financiera a través de herramientas. Para ello, se aborda la temática de un reporte de caso en la cual inició con un estudio de la situación actual de la empresa, continuó con un trabajo basado fundamentalmente con los métodos teóricos del conocimiento y con el análisis de documentos disponibles, y finalizó con la elaboración de un plan de implementación que contemple la solución al problema. A demás, se proponen algunas de las fuentes probables, evaluando sus ventajas y desventajas con el fin de respaldar una solución a corto plazo respecto de los costos y gastos bancarios que soporta la empresa y de esta forma minimizar los eventuales problemas de liquidez corriente que se ocasionan, aun siendo una empresa consolidada.

## **Abstract**

The objective pursued in approaching the Final Graduation Thread as a student of the Public Accountant program is to present an alternative financing to the one currently carried out by the company MAN-SER S. R. L. since it has significant short-term liquidity difficulties and therefore faces high financial expenses. The preferred alternative will be presented with an analysis of financial indicators that will make it possible to determine the causes and consequences that arise, and thus to carry out financial planning using tools. To this end, the topic of a case report is addressed, in which it began with a study of the current situation of the company, continued with a work based mainly on theoretical methods of knowledge and analysis of available documents, and concluded with the elaboration of an implementation plan that contemplates the solution to the problem. On the other hand, some of the probable sources are proposed, assessing their advantages and disadvantages in order to support a short-term solution to the bank costs and expenses borne by the company and in this way minimize the possible problems of current liquidity that are caused, even if it is a consolidated company.

## Introducción

Las empresas confeccionan estados contables también conocidos como estados financieros, principalmente para cumplimentar con las exigencias legales que se le solicitan. Pero no es el único motivo por el cual una organización puede elaborar dichos estados ya que éstos proporcionan una información tal que con su análisis, tanto económico como financiero, sus directivos utilizan para diagnosticar, corregir y proyectar en las distintas áreas del negocio y tomar decisiones conscientes a fin de potenciar la organización. La elaboración e implementación de planes de acción basados en la información recabada es una eficaz herramienta que se utiliza para mejorar la situación pasada y actual de la organización. En el presente trabajo se podrá observar cómo es importante que la empresa se ajuste a su estructura de financiamiento óptimo teniendo en cuenta el apoyo financiero con los que se cuenta para saber con qué fondos se contará en el momento que se lo necesite.

Para buscar financiamiento lo más aconsejable para la empresa es que esta tenga una buena planeación que le permita proyectar su nivel de ventas esperado con el fin de cumplir sus obligaciones, dicha financiación se puede conseguir de dos maneras: la primera hace referencia a la deuda que se adquiere con en el sector financiero, la cual debe tener una mezcla óptima entre el crédito a corto o largo plazo según sea la capacidad y proyección del negocio. La segunda es a través del capital de los socios, los cuales de manera libre deciden colocar recursos propios para la operación del negocio. El mejor momento para buscar financiamiento es cuando existe un nivel de ventas alto, buscando ser prudentes y consecuentes con el monto a financiar, a fin de responder a la futura obligación que adquiriera sin poner en riesgo la liquidez del negocio, especialmente para el caso de financiamiento a través de deuda ya que el atraso de las obligaciones se ve reflejado en intereses moratorios y en caso extremo afectando su historial crediticio para futuros préstamos.

MAN-SER S.R.L es una mediana empresa dedicada a la elaboración de productos y servicios industriales orientados al sector metalúrgico. En sus orígenes se ha dedicado al corte y plegado de chapas, soldaduras y aberturas. Al tratarse de una empresa familiar, la responsabilidad de la gerencia general y dirección se lleva a cabo desde siempre, por la familia Mansilla, fundadora de la misma. La idea de especializarse y mantener un crecimiento sostenido, permitió a sus integrantes concentrarse, capacitarse y actualizarse integrando nuevas tecnologías para su desarrollo. En su curva de crecimiento, las actividades administrativas y financieras fueron desarrollándose de manera experimental y conforme a las necesidades que ha demandado y demanda el sector interno y externo de la misma con el paso del tiempo,

estableciendo un contacto externo íntimo en las áreas contables y financieras que orienten a la toma de decisiones de mediano y largo plazo.

Sin embargo, al realizar un análisis exhaustivo del manejo, planificación, e implementación de políticas financieras, operativas y desarrollistas en sus diferentes áreas se observa que la empresa afronta un problema, se trata de la gran proporción de la deuda que soporta la empresa frente a sus recursos propios. Esto está radicado en dos ejes centrales, por un lado el elevado nivel de endeudamiento a corto plazo y por otro, como consecuencia de aquel, el elevado gasto en cargos e intereses financieros. Un rubro importante a la hora de tomar decisiones económicas, que está ocasionando una disminución en sus ganancias por falta de una estructura óptima de financiamiento acorde al segmento económico al que pertenece la empresa.

MAN-SER S.R.L. realiza un fuerte enfoque en los sistemas de gestión de calidad de sus productos orientando sus esfuerzos por mejorar día a día su producción según la necesidad de sus clientes, pero en este énfasis se descuida como se mencionó anteriormente la política de administración del capital de trabajo en el proceso final de la operación de venta del producto o servicio, siendo que se requiere la misma importancia en la gestión del financiamiento que se utiliza. De esta manera se lograría mejorar los ratios de liquidez corriente y eliminar el alto porcentaje de cargos financieros que la empresa debe afrontar.

En el desarrollo del presente reporte, se encuentra el análisis y la descripción del problema presentado en líneas anteriores y la operativa que maneja actualmente la empresa MAN-SER S.R.L. sobre el rubro detallado. En base a la problemática planteada, se elabora un análisis exhaustivo sobre el caso mediante el enfoque de metodologías y herramientas financieras que permitan realizar una comparación con antecedentes teóricos y que contribuyan en la determinación de las alternativas de financiamiento que permitan mantener ratios de liquidez, y abarque diferentes estrategias para reducir los cargos financieros que la empresa debe solventar para optimizar su ciclo operativo.

## **Análisis de Situación**

Dado el entorno actual en el que están inmersas las empresas, donde la economía de las pymes viene atravesando deficiencias estructurales a nivel nacional; altos niveles de inflación, alta presión tributaria y dificultad de financiación, alto porcentaje de negocios que presentan un nivel de actividad en recesión, cadenas de pagos de mediano y largo plazo, el empresario tiene que alcanzar un crecimiento sostenido como un importante desafío. Por esto se hace necesario emprender en la búsqueda de un amplio abanico de herramientas las cuales permitan mejorar el desarrollo de las actividades habituales de la organización. Todo esto se vincula en respuesta a la vorágine de cambios que se producen en el entorno obligándolas a tomar medidas que permitan conservar la empresa en marcha y en particular tomar acciones necesarias para mantener la cartera de clientes, vinculando los índices de rentabilidad, llevándolos a lo más alto posible.

En este sentido, la estructura de financiamiento en una empresa de trayectoria resulta pilar fundamental en la conformación de su situación financiera, la forma de cómo financiar la empresa en el presente y como lo realizará en un futuro es casi tan importante como la capacidad de hacer frente a esas obligaciones que MAN-SER S.R.L. posee. Pero esta estructura, para funcionar de forma efectiva deberá estar debidamente planificada ya que muchas veces las empresas necesitan crecer y la forma de hacerlo es invirtiendo. La inversión requiere un conocimiento de la situación financiera de la empresa, del comportamiento del mercado, de la economía del país y del sector o industria en que se desenvuelve. Todos esos factores le permitirán tomar decisiones acertadas en función de maximizar los recursos y planear sus estrategias o presupuestos para poder apalancarse.

Cuando una empresa puede contar con la liquidez necesaria, implica que puede mantener un proceso productivo y comercial activo, donde logra obtener mayores ahorros o excesos dinerarios que se encontrarán a disposición para financiar su capital de trabajo diario, o bien para afrontar crisis en períodos inesperados de receso de actividad. Por esta razón, las proyecciones financieras y presupuestarias de las organizaciones deben orientarse según la determinación de la liquidez que la empresa programe en función de sus objetivos. Un programa que pueda generar un determinado índice de liquidez corriente y no ponga en riesgo otros activos que posee la empresa.

La fuente de financiamiento de las inversiones de las PyMEs suele ser, en su mayoría, la autofinanciación a través de aportes de socios para financiar los proyectos. Cuando se deciden por la financiación ajena, suelen hacerlo con el crédito bancario a corto plazo, como instrumento

principal de financiación, no siendo éste el más adecuado para acometer proyectos de inversión para la renovación productiva de la empresa o un aumento de su capacidad. Habitualmente la financiación propia es más cara en primer lugar por el coste de oportunidad, es decir, los accionistas exigen una rentabilidad superior al tipo de interés bancario debido a que quieren, lógicamente, obtener una rentabilidad superior a la que conseguirían por su dinero en otro producto financiero. En segundo lugar, el accionista asume un riesgo superior por invertir su dinero en una empresa, que si lo invierte en un producto financiero conservador. En base a una encuesta realizada por el Observatorio PyMEs, las PyMEs industriales financian su inversión en un 68 % con recursos propios, un 22% con financiamiento bancario, un 5% corresponde a financiamiento con proveedores y un 3% con programas públicos. (Couselo, 2018)

#### *Análisis F.O.D.A.*

Un análisis particular que realizan los directivos de una organización para evaluar la situación general de su empresa es el examen de sus recursos y capacidades competitivas con el propósito de aprovechar sus oportunidades comerciales significativas; y de sus debilidades y dificultades de crecimiento para disminuir las amenazas externas a su bienestar.

Una herramienta con un uso muy habitual por su sencillez y de fácil aplicación para este examen es la matriz FODA: Fortalezas y oportunidades con las que cuenta la entidad; y debilidades y amenazas en las que se sumerge.

Un análisis FODA por excelencia brinda las bases necesarias que permiten: idear una estrategia de capitalización de los recursos de la empresa, aprovechamiento de oportunidades, y protección de las amenazas del contexto a su bienestar.

Lo más importantes de la elaboración de esta matriz, es que en base a los registros se logren hallar conclusiones sobre la situación general de la empresa y se puedan convertir en acciones estratégicas para aprovechar las fortalezas de recursos y las oportunidades de mercado, corregir las debilidades importantes y para defenderse de las amenazas externas.

A continuación se exponen los registros de la matriz F.O.D.A. considerados de acuerdo al análisis realizado de la empresa MAN-SER S.R.L.

Tabla 9

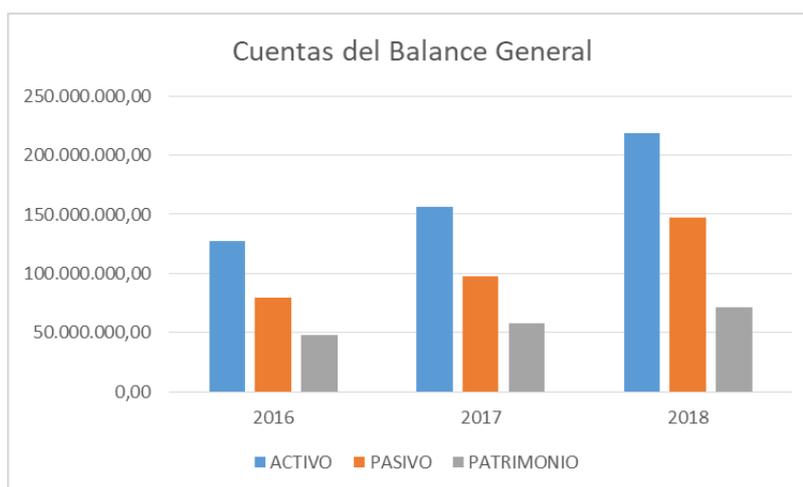
*Matriz F.O.D.A. de las Cuentas por Cobrar*

| <b><u>MATRIZ FODA</u></b>   |   |
|---|---|
| <b><u>FORTALEZAS</u></b>  | <b><u>DEBILIDADES</u></b>   |
| *Personal administrativo con amplia disposición para alcanzar el éxito.                       | *Falta de reglas claras y uniformes para la planificación financiera.       |
| *Predisposición en la corrección de desvíos internos.   | *No presentan reportes de cobranzas diarios.                                |
| *Capacidad de perfeccionamiento y mejora continua.  | *Problemas de liquidez a corto plazo.                                       |
| *Asesoramiento de áreas contables y jurídicas.  | *Índices elevados en el rubro cuentas por cobrar.                           |
| <b><u>OPORTUNIDADES</u></b>   | <b><u>AMENAZAS</u></b>  |
| *Posibilidad de innovación en los sistemas.   | *Mala administración de cuentas por cobrar puede provocar falta de liquidez |
| *Capacitación al personal responsable de créditos y cobranzas.                                | *Crisis económica con elevados niveles de inflación.                        |
| *Disponibilidad de herramientas y técnicas para utilizar y mejorar el financiamiento interno. | *Disminución de liquidez por falta de cobros.                               |
|   | *Necesidad de financiamiento externo.                                       |

Fuente: Elaboración propia.

*Estructura actual de la empresa.*

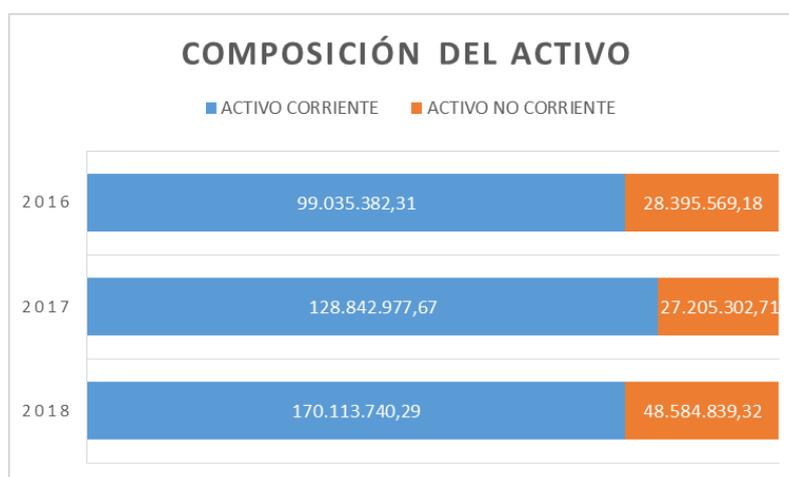
De acuerdo a los Estados Contables de los años 2016, 2017 y 2018 de la empresa, se puede visualizar mediante los siguientes gráficos un aumento en los activos año a año reflejado especialmente en sus inventarios, la cartera y un aumento considerable en el rubro cuentas por cobrar en el último año; por parte de los pasivos también ha incrementado el financiamiento externo y por último se observa un aumento leve anualmente en el patrimonio a razón del rubro de capitalización de socios el cual puede suscribir el aumento de capital.



**Figura 1. Cuentas del Balance General de MAN-SER S.R.L**

Fuente: Elaboración propia.

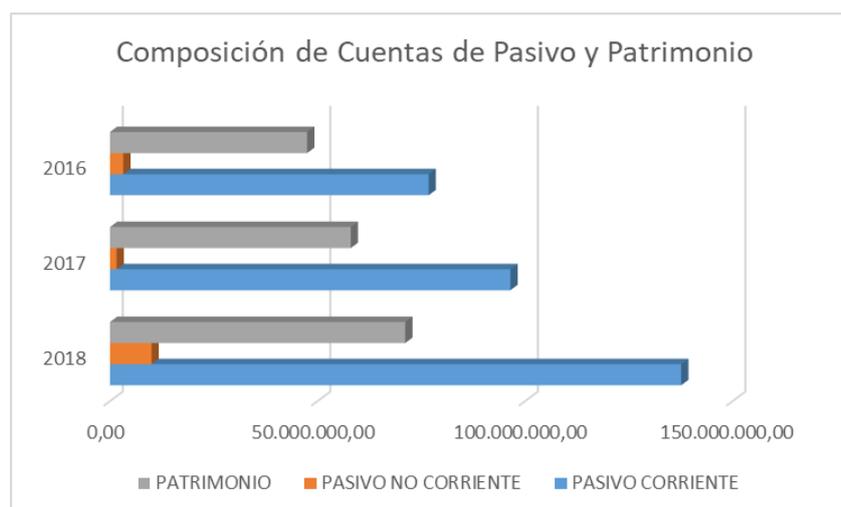
La composición del Activo está dada por su activo corriente y no corriente comparado para los últimos 3 años. Como se puede observar, la mayoría del activo está compuesto por el activo corriente, esto le permite poder responder frente a sus obligaciones en el corto plazo a raíz de una buena solvencia.



**Figura 2. Composición del Activo de MAN-SER S.R.L**

Fuente: Elaboración propia.

Los pasivos están dados tanto en el corto plazo como en el largo plazo por cuentas por pagar y financiación bancaria, siendo el primero el rubro más significativo, y el segundo presente en menor escala pero con crecimiento a razón del incremento en las ventas año a año y especialmente para el último año. Se puede ver que la cuenta del patrimonio ha crecido más del 23% en el año 2018 y es por eso que en los últimos 2 años presentan una cuenta de capitalización y la utilidad del ejercicio tuvo el mejor aumento en el último año.

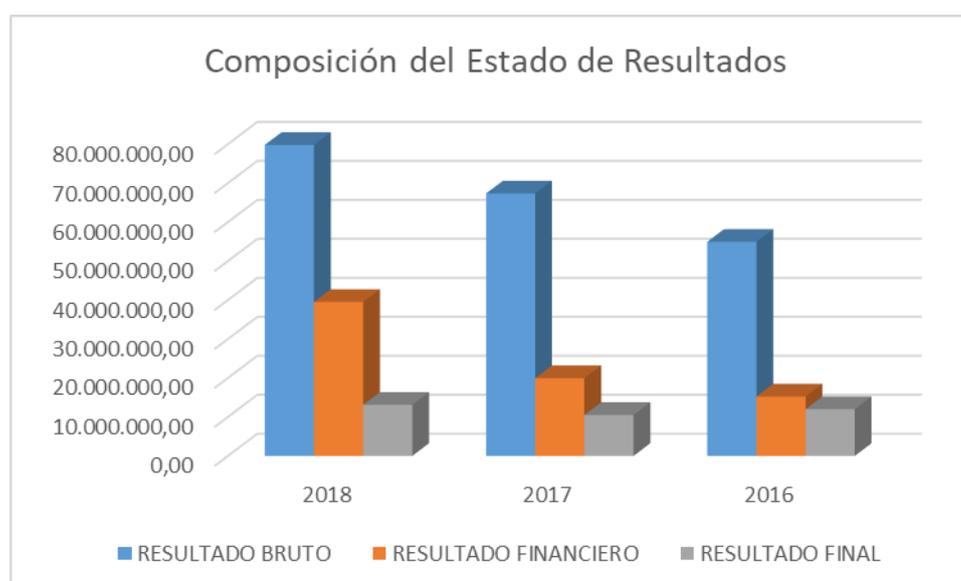


**Figura 3. Composición de Cuentas de Pasivo y Patrimonio de MAN-SER S.R.L**

Fuente: elaboración propia.

#### *Estado de Resultados.*

En la composición del Estado de Resultados se puede observar un constante crecimiento en el Resultado Bruto año a año, mientras que también se observa un aumento progresivo sobre todo en el año 2018 de los resultados financieros a causa del financiamiento externo que utiliza la empresa. En menor proporción se observa un incremento no tan marcado del resultado final del ejercicio para el período 2018 en comparación a los años anteriores.

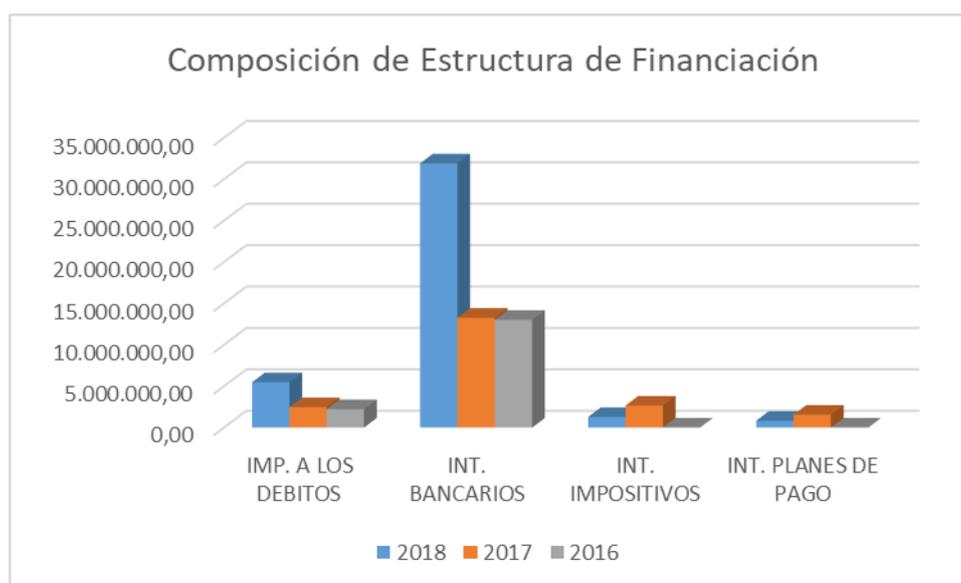


**Figura 4. Composición del Estado de Resultados de MAN-SER S.R.L**

Fuente: elaboración propia.

### *Financiación de la empresa*

En el caso del financiamiento que utiliza la empresa, la misma está compuesta de acuerdo a sus estados contables por los Impuestos a los Débitos, los Intereses bancarios donde se observa un importante aumento en el año 2018 producto de su financiación a corto plazo. Por otra parte, también forma parte del rubro los Intereses Impositivos y los intereses por planes de pagos donde no se observan demasiadas variaciones para los períodos analizados.



**Figura 5. Composición de la Estructura de Financiación de MAN-SER S.R.L**

Fuente: elaboración propia.

### *Análisis de la situación actual de la empresa.*

De acuerdo a lo observado en los estados contables, la situación actual de la empresa arroja los siguientes datos en los tres rubros principales analizados:

**Situación patrimonial:** La totalidad de los bienes de uso es financiada por capital propio, este rubro se compone principalmente por rodados.

La partida Cuentas por Cobrar tuvo un incremento (44%) en relación al ejercicio anterior, si bien esto se manifiesta por un aumento en el nivel de ventas, implica que el cobro de las mismas sea diferido y no de contado como se venía observando en el rubro disponibilidades, el cual disminuyó un 78%.

Con respecto al pasivo se aprecia una participación del 67%, porcentaje importante y en su mayoría a corto plazo. Las deudas con mayor proporción son comerciales, fiscales y sociales.

En el presente período se adquirió un préstamo a una entidad bancaria, generando un incremento en el pasivo no corriente (525%); del análisis se puede presumir que se utilizó para invertir en bienes de uso, partida que incrementó un 65%.

Situación financiera: El Activo Corriente es suficiente para afrontar las obligaciones a corto y largo plazo. La empresa cuenta con capital de trabajo positivo.

Si al activo corriente se le deduce el importe de los bienes de cambio, se observa que la firma cuenta con suficiente liquidez para afrontar los compromisos a corto plazo con los recursos más líquidos, aunque en el último período estos valores de liquidez corriente han disminuido producto de los altos gastos bancarios incurridos por financiamiento.

Situación económica: El nivel de ventas incrementó un 15% en relación al ejercicio anterior, traduciéndose en un aumento del resultado del ejercicio del 25%.

Si bien, el resultado del ejercicio arroja ganancia, la misma es por debajo de los niveles inflacionarios y es fuertemente afectada por resultados financieros negativos soportados por la empresa, los cuales aumentaron un 98%.

#### *Análisis de los indicadores financieros.*

##### *Indicadores de Liquidez.*

Los indicadores de liquidez permiten medir la capacidad que tiene una empresa para hacer frente a sus pasivos de corto plazo y conocer la facilidad que se tiene de generar efectivo producto de sus activos corrientes para cumplir sus obligaciones. Algunos de esos indicadores son:

Tabla 1

##### *Indicadores de liquidez.*

|                           |                          | 2018 | 2017 | 2016 |
|---------------------------|--------------------------|------|------|------|
| <b>Liquidez Corriente</b> | <i>Activo Corriente</i>  | 1,24 | 1,34 | 1,29 |
|                           | <i>Pasivo Corriente</i>  |      |      |      |
|                           |                          | 2018 | 2017 | 2016 |
| <b>Liquidez Ácida</b>     | <i>A.C. - Bs. De Uso</i> | 0,91 | 1,05 | 0,92 |
|                           | <i>Pasivo Corriente</i>  |      |      |      |

Fuente: Elaboración propia.

El indicador de liquidez corriente muestra la capacidad que tiene la empresa para responder sus obligaciones en el corto plazo con sus recursos corrientes el cual, para la empresa en cuestión, ha sido el siguiente para los últimos tres años: 1,29 – 1,34 – 1,24 respectivamente.

Se puede apreciar que la empresa ha tenido liquidez en el corto plazo para responder sus obligaciones en los últimos tres años pero ha incurrido en una disminución en el último año.

El indicador de liquidez ácida muestra la capacidad que tiene la empresa para hacer frente a sus obligaciones en el corto plazo sin vender el inventario. En los últimos tres años la empresa ha tenido eficiencia en este indicador, siendo sus resultados los siguientes: 0,92 – 1,05 – 0,91. En el año 2018 este indicador tuvo una recaída para hacer frente a sus obligaciones sin la ayuda de los inventarios.

#### *Indicadores de rentabilidad.*

##### *Margen Bruto.*

Tabla 2

##### *Indicador de Margen Bruto*

|                     |                       | 2018 | 2017 | 2016 |
|---------------------|-----------------------|------|------|------|
| <b>Margen Bruto</b> | <i>Utilidad Bruta</i> | 0,24 | 0,24 | 0,24 |
|                     | <i>Ventas</i>         |      |      |      |

Fuente: Elaboración propia.

Este indicador señala la capacidad de las ventas para cubrir los costos de las mismas en los últimos tres años siendo estos 24% para los años 2016, 2017 y 2018, lo anterior nos muestra que la empresa ha tenido en los últimos años un bajo margen respecto al esperado.

##### *Margen Operativo.*

Tabla 3

##### *Indicador de Margen Operativo*

|                         |                           | 2018  | 2017  | 2016  |
|-------------------------|---------------------------|-------|-------|-------|
| <b>Margen Operativo</b> | <i>Ut. Neta Op. X 100</i> | 29,62 | 30,01 | 39,35 |
|                         | <i>P.N.</i>               |       |       |       |

Fuente: Elaboración propia.

Este indicador muestra cuánto es la utilidad sobre las ventas al cubrir los costos y gastos en el desarrollo de la operación en los últimos tres años siendo estos; 29,63%, 30,01% y 39,35 en el 2016, lo anterior indica que hay una tendencia a la baja en el margen debido a altos costos operacionales especialmente los de venta.

*Nivel de endeudamiento.*

Tabla 4

*Endeudamiento Total de la empresa*

|                            |                     | 2018 | 2017 | 2016 |
|----------------------------|---------------------|------|------|------|
| <b>Endeudamiento Total</b> | <i>Pasivo Total</i> | 0,67 | 0,63 | 0,63 |
|                            | <i>Activo Total</i> |      |      |      |

Fuente: Elaboración propia.

Con esta relación se puede conocer qué porcentaje de los activos está siendo financiado con recursos externos a la empresa durante los últimos tres años en MAN-SER S.R.L siendo este; 67%, 63% y 63% respectivamente. Se puede ver que la empresa ha venido aumentando su deuda que está representada en el corto plazo y aunque en el último año supera el 50% la empresa continúa con buen margen de rentabilidad.

*Financiación con proveedores.*

Tabla 5

*Financiación con Proveedores de MAN-SER S.R.L.*

|                                     |                     | 2018   | 2017   | 2016   |
|-------------------------------------|---------------------|--------|--------|--------|
| <b>Financiación con Proveedores</b> | <i>Proveedores</i>  | 73,46% | 78,74% | 87,81% |
|                                     | <i>Pasivo Total</i> |        |        |        |

Fuente: Elaboración propia.

El indicador marca el % de recursos comprometidos con la empresa que están siendo financiados por terceros durante los últimos tres años, siendo estos él; 73,46%, 78,74%, y 87,81%, respectivamente, si bien se presenta una tendencia a la baja en el transcurso de los años, el indicador es elevado para la empresa.

*Estructura Corriente.*

Tabla 6

*Análisis de la Estructura Corriente de MAN-SER S.R.L.*

|                             |                         | 2018   | 2017   | 2016   |
|-----------------------------|-------------------------|--------|--------|--------|
| <b>Estructura Corriente</b> | <i>Pasivo Corriente</i> | 62,91% | 61,81% | 60,22% |
|                             | <i>Activo Total</i>     |        |        |        |

Fuente: Elaboración propia.

Este indicador calcula el porcentaje de financiación del corto plazo frente al total de los activos, que en los últimos tres años respectivamente los resultados fueron; 62,91%, 61,81% y

60,22%, lo cual significa que la empresa ha tenido un aumento a través de los años en su financiamiento en el corto plazo.

#### *Apalancamiento Financiero.*

Este indicador mide en porcentaje el compromiso que tiene el patrimonio para responder frente a las obligaciones financieras totales de la compañía, siendo estas; 55,54%, 34,40% y 32,06%, respectivamente; notándose que el % de compromiso aumentó significativamente durante el período 2018, ya que la empresa optó por financiarse de manera expansiva mediante bancos respecto de los años anteriores.

Tabla 7

#### *Análisis del Apalancamiento Financiero*

|                                  |                                   | 2018   | 2017   | 2016   |
|----------------------------------|-----------------------------------|--------|--------|--------|
| <b>Apalancamiento Financiero</b> | <b>Deudas Financieras Totales</b> | 55,54% | 34,40% | 32,06% |
|                                  | <b>P.N.</b>                       |        |        |        |

Fuente: Elaboración propia.

#### *Rotación de inventarios*

Los índices de actividad (Rotación de inventarios) miden la rapidez con la que diversas cuentas se convierten en ventas o efectivo, es decir, en entradas o salidas. En cierto sentido, los índices de actividad miden la eficiencia con la que opera una empresa en una variedad de dimensiones, como la administración de inventarios, gastos y cobros. Existen varios índices para la medición de la actividad de las cuentas corrientes más importantes, las cuales incluyen inventarios, cuentas por cobrar y cuentas por pagar. También se puede evaluar la eficiencia con la cual se usa el total de activos. (Gitman, 2012)

El siguiente cuadro, muestra un enfoque comparativo entre los períodos 2017 y 2018 luego de haber aplicado los principales indicadores para el análisis.

Tabla 8

#### *Comparación de indicadores y coeficientes analíticos.*

| INDICADORES DE GESTIÓN                                      | 2018           | 2017           |
|---|----------------|----------------|
| Realización en Días de Créditos por Ventas                  | 152            | 122            |
| Promedio de Inventarios en Días                             | 45             | 40             |
| Productividad de Bienes de Uso (Afectados a la explotación) | 7,33           | 10,49          |
| Inmovilización de Bienes de Uso                             | 0,63           | 0,47           |
| Compras Totales de Insumos                                  | 177.628.248,00 | 133.221.186,00 |
| Pasivo Comercial por Insumos Unicamente                     | 108.410.712,00 | 77.207.216,00  |
| Plazo Medio de Cuentas a Pagar                              | 223            | 212            |

Fuente: elaboración propia.

## Marco Teórico

### *Que es la estructura de financiamiento.*

La estructura de financiación de cada organización está dada por la composición del pasivo y el patrimonio que la empresa utiliza para realizar sus operaciones, dicho de otra manera es la sumatoria de los recursos financieros que se utilizan en el desarrollo de las inversiones.

A medida que aumenta la financiación externa aumenta la posibilidad de que la empresa no pueda responder sus obligaciones frente a sus acreedores. Por lo anterior existe un factor positivo y es el ahorro fiscal en la medida que la deuda aumenta; sin embargo, existe un costo oculto que también crece y es la insolvencia.

La estructura de financiamiento es definida por (Córdoba Padilla, 2011) como: “La estructura financiera de una empresa está designada por la adición de sus componentes de financiamiento, determinando los medios específicos que utilizan los administradores para la obtención de beneficios futuros”.

Según Ross (2018) la estructura de financiamiento se define como la combinación de las distintas fuentes de financiamiento a las que puede acceder una empresa, lo cual implica decidir en qué proporción se utilizará recursos provenientes de fuentes externas (a corto y a largo plazos) y cuáles recursos deben originarse de fuentes internas. La mezcla o estructura de las inversiones se refiere a las combinaciones posibles de los distintos tipos de inversión que puede y debe realizar una empresa determinada para que dichas inversiones sean más productivas.

Por lo que la estructura de financiamiento se puede definir como la combinación entre recursos financieros propios y ajenos; es la obtención de recursos o medios de pago, que se destinan a la adquisición de los bienes y a la inversión que la empresa necesita, para el cumplimiento de sus objetivos, lo cual se traduce en la forma en que se financian los activos de una empresa.

### *Clasificación de las fuentes de financiamiento*

- Según la procedencia:  
Interna: Se genera dentro de la empresa mediante su propio ahorro o auto financiación. Son los beneficios no distribuidos.

Externa: Está formada por los recursos que provienen del exterior de la empresa. Son el capital social (las aportaciones de los socios son recursos externos, pero no son ajenos sino propios), préstamos, créditos de funcionamiento de la empresa, terceros en general.

- Según la propiedad:

Propia: La constituyen los recursos financieros que son propiedad de la empresa.

Ajena: La constituyen los recursos financieros que tienen que ser devueltos en un plazo mayor o menor de tiempo.

- Según el plazo de devolución.

A corto plazo: Está formada por los recursos que provienen de proveedores, préstamos y créditos bancarios que la empresa tiene que devolver en menos de un año.

A largo plazo: Son las fuentes de capitales permanentes, es decir, las aportaciones de los socios (que no sean capital social, su carácter de exigibilidad es, no obstante, limitado). También son fuentes de financiación a largo plazo los préstamos, empréstitos y otras formas de endeudamiento a largo plazo, es decir, que la empresa tiene que devolver en un plazo superior a un año.

### *Apalancamiento financiero*

Para financiar inversiones y los recursos necesarios para el giro habitual de la empresa es importante hablar sobre el apalancamiento financiero. A continuación se presentan unos enfoques al respecto:

Según Ross (2010) El apalancamiento financiero se relaciona con la medida en la cual una empresa recurre al financiamiento por medio de deudas en lugar de recurrir a la emisión de instrumentos de capital contable. Las medidas del apalancamiento financiero son herramientas que permiten determinar la probabilidad de que la empresa incurra en incumplimientos con relación a sus contratos de crédito. Mientras más deudas tenga una empresa, más probable será que no pueda cumplir con sus obligaciones contractuales.

Según Bravo, M. (2010) el apalancamiento financiero es un indicador que señala hasta qué punto una empresa está empleando pasivos para comprar e invertir en activos. Si una empresa recurre a financiamiento externo para comprar más activos adicionales a los que se adquirieron con la aportación de los socios traerá como consecuencia una palanca financiera mayor.

### *Administración del Capital de Trabajo.*

Para Gitman, L. (2012), la importancia de una administración eficiente del capital de trabajo es incuestionable, ya que la viabilidad de las operaciones de la empresa depende de la capacidad del gerente financiero para administrar con eficiencia las cuentas por cobrar, el inventario y las cuentas por pagar. La meta de la administración del capital de trabajo (o administración financiera a corto plazo) es administrar cada uno de los activos corrientes de la empresa (inventario, cuentas por cobrar, valores negociables y efectivo), así como los pasivos corrientes (documentos por pagar, deudas acumuladas y cuentas por pagar), para lograr un equilibrio entre la rentabilidad y el riesgo que contribuya a aumentar el valor de la compañía. Las empresas pueden reducir los costos financieros o aumentar los fondos disponibles para su expansión al disminuir el monto de los fondos comprometidos en el capital de trabajo.

### *Análisis Financiero*

Según Ricra M, (2014). “El análisis financiero significa, en primer lugar, una interpretación de la situación actual de la empresa, en otras palabras se trata de hacer un diagnóstico, en segundo lugar, la anterior tarea permite la elaboración de una proyección del desempeño futuro de la empresa considerando para ello escenarios alternativos. Por lo tanto, el análisis financiero (diagnóstico) permite establecer las consecuencias financieras en todos los escenarios futuros de los negocios (proyección).”

### *Selección de los ratios más significativos*

Para que los índices sean herramientas útiles al evaluar la salud económica y financiera de la empresa, han de respetarse dos condiciones básicas:

1) Existen infinidad de ratios en función de las relaciones que pueden obtenerse entre distintas variables. La efectividad o utilidad de un ratio depende del objetivo que se busca. Para que el análisis sea operativo debe limitarse su uso, lo que significa que para cada empresa, en función de la situación concreta y de los objetivos del análisis deben seleccionarse aquellos ratios que sean más idóneos.

2) Usar los ratios eficientemente en el campo empresarial: el analista sabe cómo elaborar ratios pero no siempre realiza una interpretación adecuada de los mismos. (Albanese, Boland y Rivera, 2002)

Como se señaló anteriormente, no hay límites en la utilización de ratios, sin embargo, hay pruebas que son de utilización generalizada por el significado de sus resultados y por la

información que son capaces de brindar. A modo de ejemplo se pueden mencionar las siguientes pruebas:

- De Solvencia financiera.
- De Rotación de activos.
- De Rentabilidad o rendimiento.
- De Apalancamiento financiero.

Continuando con Ricra M, (2014). “Los ratios financieros es uno de los instrumentos más usados y de gran utilidad para realizar el análisis financiero de las empresas es el uso de las razones financieras ya que estas pueden medir en un alto grado la eficacia y comportamiento de la empresa y además son comparables con las de la competencia y, por lo tanto, constituyen una herramienta vital para la toma de decisiones. Matemáticamente, un ratio es una razón. Esta razón financiera, es una relación entre dos cifras extraídas de los estados financieros que buscan tener una medición de los resultados internos y externos de una empresa. Proveen información que permite tomar decisiones acertadas.”

## Diagnóstico y Discusión

De acuerdo al diagnóstico financiero comparativo realizado que abarca los últimos tres años se observa que el principal problema de la empresa es la gran proporción de la deuda que soporta la empresa frente a sus recursos propios, esto está radicado en dos ejes centrales, por un lado el elevado nivel de endeudamiento a corto plazo y por otro, como consecuencia de aquel, el elevado gasto en cargos e intereses financieros. A su vez, al analizar la liquidez corriente a corto plazo, se pudo observar que la empresa empezó con un financiamiento del 32% en el patrimonio en 2016 y paso a un 55,54% para el 2018, lo anterior a razón del incremento en su volumen de ventas en los últimos tres años. Pese a disminuir su pasivo y capitalizar la empresa, se nota que la estructura que ha manejado ha sido dinámica en base a la necesidad y beneficio que requiere la empresa en un momento dado. Su ciclo operativo tiene un plazo promedio de 223 días con las cuentas por pagar debido a los anticipos que se hacen a las compras. Maneja una rotación de inventario de 45 días gracias a que se trabaja sobre pedido. Tiene una realización de los créditos por ventas de 151 días que impide la rápida realización de efectivo para su financiamiento ya que por lo visto la mayoría de las ventas se venden a plazo o en cuenta corriente de los clientes. Por lo anterior la empresa maneja un buen ciclo operativo que le ha permitido tener una buena liquidez en el tiempo aunque como se mencionó anteriormente, este índice continúa disminuyendo a raíz de los costos bancarios que implican financiarse de manera externa.

Finalmente, se puede afirmar que la empresa MAN-SER S.R.L. cuenta con una estructura y estados financieros sólidos y aceptables, tal como se pudo observar en los ratios estudiados, pero también es necesario hacer hincapié en el ámbito económico de crisis donde se encuentra inmersa la empresa, sometiendo su rentabilidad a niveles de inflación elevados. En estos tiempos es necesario llevar a cabo una planificación estructurada de sus políticas financieras y económicas con la finalidad de transitar este camino con la firmeza y seguridad para todas las partes que constituyen su ambiente interno y externo.

## Plan de Implementación

### *Objetivo General.*

Realizar una propuesta de estructura alternativa de financiamiento a corto plazo para la empresa MAN-SER S.R.L.

### *Objetivos específicos.*

- Analizar estados financieros de los últimos 3 años con el fin de evaluar la gestión de la empresa.
- Identificar las causas que han llevado a la empresa a aumentar su deuda a corto plazo y disminuir la liquidez corriente.
- Determinar las acciones en el corto plazo para mejorar los altos cargos por financiamiento que enfrenta la empresa.
- Realizar un plan de implementación de financiamiento propio y aplicarlo a la empresa para mejorar los índices de liquidez corriente.

### *Alcance del plan de implementación*

La propuesta de mejora para implementar durante el año 2019, proporcionará un plan estratégico ya que los cargos financieros por uso del dinero bancario ya sea, por la vía de adelantos en cuenta corriente o por la contratación de préstamos, constituyen montos demasiados elevados, a su vez el grado de apalancamiento a corto plazo es mucho mayor que a largo plazo. Por esta razón el objetivo central para el caso de la empresa MAN-SER consistió en obtener una fuente de financiamiento alternativa al sistema bancario que sea más económica en términos de intereses y demás cargos financieros.

Para tal fin, se diseña e implementa un flujo de efectivo descontado con la finalidad de hacer visible en el plazo de un año los movimientos que la empresa debe percibir en concepto de movimientos de efectivo y de esta forma conocer el horizonte de planificación por la cual la empresa deberá implementar las medidas necesarias en su ciclo operativo que permitirá obtener una fuente de financiamiento genuina como lo es la efectivización de sus activos corrientes.

### *Recursos involucrados*

Los recursos necesarios para llevar a cabo el plan de implementación se mencionan a continuación:

- Capacitación del personal administrativo.

- Estados contables.
- Información financiera disponible.
- Incorporación de software de gestión financiera.

#### *Acciones específicas*

- Se realizarán cálculos necesarios de los ciclos operativos y ciclos de conversión de efectivo.
- Cálculos de ratios de liquidez, solvencia, rentabilidad y rotación de inventarios.
- Proyección cuatrimestral para determinación de la fuente de financiación.
- Optimizar la propuesta para reducir el ciclo de cuentas por cobrar.
- Evaluar la factibilidad de la implementación del plan de financiamiento con capital propio.

#### *Marco de tiempo*

La elaboración del diagrama de Gantt implica plasmar en un gráfico el tiempo que se propone para el desarrollo del plan de implementación que permita a la empresa obtener buenos resultados a la hora de mejorar el impacto que tiene el rubro de cuentas por cobrar en la solvencia de MAN-SER SRL.

Las acciones llevadas a cabo se miden en meses de implementación por lo que como punto de partida del plan de implementación las acciones implican la creación de un nuevo departamento de cuentas por cobrar, este proceso se lleva a cabo durante los dos primeros meses mediante el ingreso del personal mencionado anteriormente. Como segunda medida, una vez cumplimentado el ingreso del personal se lo debe preparar de manera eficiente con las políticas y herramientas disponibles como designación de tareas y actividades que se desarrollará en un período de dos meses a medida que se van aplicando las acciones de cobranza dispuesto en los puntos anteriores en un término de tres meses para garantizar los primeros resultados positivos del plan de implementación.

Finalmente, el asesor financiero en conjunto con los directivos tendrá la obligación de evaluar y medir los resultados obtenidos mediante indicadores elaborados con tal fin y comparar esos resultados con los objetivos de mejora elaborados.

A continuación se muestra el gráfico correspondiente al plan estratégico:

Tabla 15

*Diagrama de Gantt*

| <b>DIAGRAMA DE GANTT</b>                          |              |   |   |   |   |   |   |   |   |    |    |    |
|---|--------------|---|---|---|---|---|---|---|---|----|----|----|
|   | <b>MESES</b> |   |   |   |   |   |   |   |   |    |    |    |
| <b>ACCIONES</b>                                   | 1            | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 | 9 | 10 | 11 | 12 |
| Programar la estructura financiera anual          |              |   |   |   |   |   |   |   |   |    |    |    |
| Implementar nueva política de rotación de cuentas |              |   |   |   |   |   |   |   |   |    |    |    |
| Buscar financiamiento externo apropiado           |              |   |   |   |   |   |   |   |   |    |    |    |
| Cumplimiento de metas y objetivos                 |              |   |   |   |   |   |   |   |   |    |    |    |

Fuente: Elaboración propia.

*Desarrollo de la propuesta**Presupuesto de efectivo*

El presupuesto de efectivo es el instrumento básico de la planeación financiera a corto plazo. Hace posible que el administrador financiero identifique las necesidades y oportunidades de financiamiento a corto plazo. Asimismo, indicará el monto de los préstamos necesarios a corto plazo. Es el medio que permite reconocer la brecha del flujo de efectivo en la línea temporal del flujo de efectivo. La idea del presupuesto de efectivo es registrar las estimaciones de las recepciones y desembolsos de efectivo. Para aplicar el concepto del presupuesto de efectivo se toma en cuenta las ventas obtenidas durante el período 2018 y se desglosa en cuatrimestres, para ello se toma como proyección un 25% de las ventas totales para el primer cuatrimestre, un 40% de las ventas para el segundo cuatrimestre y un restante 35% para el tercer cuatrimestre. Si se totaliza las ventas proyectadas se verá que coincide con el total de ventas obtenidas durante el 2018.

Tabla 10

*Proyección de ventas para el 2019*

| <b>Fuente de efectivo</b> | <b>Primer Cuatrimestre</b> | <b>Segundo Cuatrimestre</b> | <b>Tercer Cuatrimestre</b> |
|---------------------------|----------------------------|-----------------------------|----------------------------|
| <b>Ventas Proyectadas</b> | \$82.214.411,95            | \$131.543.059,11            | \$115.100.176,72           |

Fuente: Elaboración propia.

Tabla 11

*Fuente de efectivo proyectado de MAN-SER S.R.L.*

| <b>Fuente de efectivo</b>                | <b>1er. Cuatrimestre</b> | <b>2do. Cuatrimestre</b> | <b>3er. Cuatrimestre</b> |
|--|--------------------------|--------------------------|--------------------------|
| Ventas proyectadas                       | \$82.214.411,95          | \$131.543.059,11         | \$115.100.176,72         |
| Cobranzas en efectivo                    | \$137.024.019,91         | \$82.214.411,95          | \$131.543.059,11         |
| Cuentas de inicio del período por cobrar | \$82.214.411,95          | \$27.404.803,98          | \$76.733.451,15          |
| Cuentas finales por cobrar               | \$27.404.803,98          | \$76.733.451,15          | <b>\$60.290.568,76</b>   |

Fuente: Elaboración propia.

El ejercicio fiscal de MAN-SER S.R.L. finaliza el 31 de diciembre de cada año. No obstante, como la empresa vende a crédito, sus ventas no generan efectivo de inmediato. Los flujos de efectivo vienen después, cuando inicia la recolección de las cuentas por cobrar. El periodo de cobranza de MAN-SER actualmente es de 152 días por lo que se proyecta acortar ese plazo a 120 días (cuatrimestre) y que el 100% de las ventas se cobre durante el siguiente cuatrimestre. Es decir:

$$\text{Cobranza en efectivo} = \text{Ventas del cuatrimestre anterior}$$

Esta relación significa que:

$$\text{Cuentas por cobrar al final del cuatrimestre anterior} = \text{Ventas del cuatrimestre anterior}$$

Para el plan de implementación de una financiación alternativa a la de los bancos, se supone que las ventas del tercer cuatrimestre del ejercicio fiscal anterior fue el saldo que según los estados contables quedó indicado como cuentas por cobrar. Con esa base, se sabe que el importe de las cuentas por cobrar al finalizar el cuarto cuatrimestre del ejercicio fiscal anterior era de \$137.024.019,91 y que la cobranza realizada en el primer cuatrimestre del ejercicio fiscal actual fue el total de ese importe. De tal forma que las ventas del primer cuatrimestre del actual ejercicio por \$82.214.411,95 se suman a las cuentas por cobrar, pero también se resta la cobranza de \$137.024.019,91. Por lo tanto, la empresa terminó el primer cuatrimestre con cuentas por cobrar por \$27.404.803,98.

De esta manera, esta proyección de flujos de efectivo, permite por una parte disminuir las cuentas por cobrar en el período y sobre todo, obtener una fuente de financiamiento indispensable a corto plazo para ser utilizada en el Capital de Trabajo Operativo de la empresa ya que mediante la realización de los activos líquidos en efectivo disminuye la posibilidad de financiarse a mayores tasas mediante bancos.

### *Flujo de salida del efectivo*

A continuación, se debe considerar los desembolsos de efectivo, los cuales pueden ordenarse en cuatro categorías básicas para la aplicación de este plan:

- Pago de cuentas por pagar: Éstos son los pagos de bienes o servicios, tales como materias primas, etc. En general, los pagos en esta categoría se efectúan después de la compra. Las compras dependerán del pronóstico de ventas.

$$\text{Pagos} = \text{Compras del cuatrimestre anterior}$$

$$\text{Compras} = \text{Medio saldo del pronóstico de ventas del próximo cuatrimestre}$$

- Salarios, impuestos y otros: Esta categoría comprende los costos regulares del negocio habitual y exigen un desembolso real. Para este caso, se determina las cuentas de otros costos de ventas, cargas fiscales y gastos de administración que figuran erogados durante el período 2018.
- Gastos de capital: Corresponden a los gastos generados por financiamiento de capital de trabajo mediante entidades bancarias, surge del rubro cuentas por pagar de los conceptos de Banco Córdoba Cuenta Corriente y Banco Santander Cuenta Corriente.
- Financiamiento a largo plazo: Ésta categoría incluye los pagos de intereses no devengados correspondientes a la deuda vigente a largo plazo. Se interpreta que el saldo de deuda del préstamo se cancelará durante el período 2019 por lo que los intereses aplicados corresponden a la tasa actual del Banco Nación Argentina proporcional a los tres cuatrimestres de cálculo.

Tabla 12

*Desembolso de efectivo proyectado de MAN-SER S.R.L.*

| <b><i>Desembolsos de efectivo</i></b> | <b>1er. Cuatrimestre</b> | <b>2do. Cuatrimestre</b> | <b>3er. Cuatrimestre</b> |
|---------------------------------------|--------------------------|--------------------------|--------------------------|
| Ventas                                | \$82.214.411,95          | \$131.543.059,11         | \$115.100.176,72         |
| Compras                               | \$54.809.607,96          | \$41.107.205,97          | \$65.771.529,56          |
| <i>Usos de efectivo</i>               |                          |                          |                          |
| Pagos de cuentas por pagar            | \$108.410.712,43         | \$54.809.607,96          | \$41.107.205,97          |
| Salarios, imp. Y otros                | \$39.588.675,82          | \$39.588.675,82          | \$39.588.675,82          |
| Gastos de Capital                     | \$6.936.083,00           | \$0,00                   | \$0,00                   |
| Gastos de financiamiento              | \$1.957.570,00           | \$1.957.570,00           | \$1.957.570,00           |
| <b>Total uso de efectivo</b>          | <b>\$156.893.041,25</b>  | <b>\$96.355.853,79</b>   | <b>\$82.653.451,80</b>   |

Fuente: Elaboración propia.

### *Saldo de efectivo*

La siguiente tabla muestra el saldo de efectivo neto. De esta forma se observa como el pronóstico arroja un flujo de salida de efectivo neto importante durante el primer y segundo cuatrimestre. Sin embargo, este flujo de salida de efectivo no se debe a la incapacidad para obtener utilidades. Sino, más bien, a la cobranza tardía de las ventas, la cual deriva en un déficit de efectivo acumulado por \$31.831.693,10 en el segundo cuatrimestre. Esto significa que su déficit de efectivo durante el primer y segundo cuatrimestre deberá continuar financiándose mediante bancos, aunque no de la manera que lo venía realizando.

Recién en el tercer cuatrimestre, la situación cambia de manera que puede obtener una fuente de financiamiento alternativa mediante la efectivización de los activos líquidos.

Tabla 13

### *Saldo final de efectivo proyectado de MAN-SER S.R.L.*

| <i>Saldo en efectivo</i>              | 1er. Cuatrimestre       | 2do. Cuatrimestre       | 3er. Cuatrimestre      |
|---------------------------------------|-------------------------|-------------------------|------------------------|
| Total recepciones de efectivo         | \$137.024.019,91        | \$82.214.411,95         | \$131.543.059,11       |
| Total desembolsos de efectivo         | \$156.893.041,25        | \$96.355.853,79         | \$82.653.451,80        |
| <i>Flujo de efectivo neto</i>         | <b>-\$19.869.021,34</b> | <b>-\$14.141.441,84</b> | <b>\$48.889.607,32</b> |
| Saldo de efvo. Excedente acumulado    | -\$17.690.251,26        | -\$31.831.693,10        | \$17.057.914,22        |
| Saldo mínimo de efvo. Requerido       | \$1.000.000,00          | \$1.000.000,00          | \$1.000.000,00         |
| Necesidad de financiamiento en Bancos | <b>-\$19.869.021,34</b> | <b>-\$14.141.441,84</b> | \$0,00                 |
| <i>Excedente acumulado</i>            | -\$18.690.251,26        | -\$32.831.693,10        | <b>\$16.057.914,22</b> |

Fuente: Elaboración propia.

### *Alternativas de financiamiento para la empresa.*

MAN-SER S.R.L. tiene un problema de financiamiento a corto plazo, como se puede observar, la empresa no puede satisfacer los flujos de salida de efectivo pronosticados tanto para el primer cuatrimestre como en el segundo con sus fuentes internas, por lo que deberá acceder nuevamente al financiamiento bancario aunque en menor proporción de gastos como lo fue realizado durante el período 2018. De esta manera se busca reducir los cargos bancarios por financiamiento y disponer de sus propios fondos líquidos para hacer frente al ciclo operativo de la empresa.

Este plan de implementación realiza una proyección de ese déficit de fondos que tiene durante el primer cuatrimestre y el segundo, de manera que también se proyectan los gastos en intereses que deberá absorber a las tasas actuales que tiene el Banco Nación. A continuación se muestra la tabla con los gastos por financiamiento.

Tabla 14

*Gastos por financiamiento proyectado de MAN-SER S.R.L.*

| <b><i>Necesidad de financiamiento</i></b>             | <b>1er. Cuatrimestre</b> | <b>2do. Cuatrimestre</b> |
|---|--------------------------|--------------------------|
| Flujo de efectivo financiable                         | \$19.869.021,34          | \$14.141.441,84          |
| T.E.M. BNA p/descubiertos c/garantía                  | 6,16%                    | 6,16%                    |
| <b><i>Cargos por financiamiento cuatrimestral</i></b> | <b>\$4.898.905,90</b>    | <b>\$3.486.713,90</b>    |
| <b>TOTAL INTERESES POR FINANCIAMIENTO</b>             | <b>\$8.385.619,80</b>    |                          |

Fuente: Elaboración propia.

Tabla 15

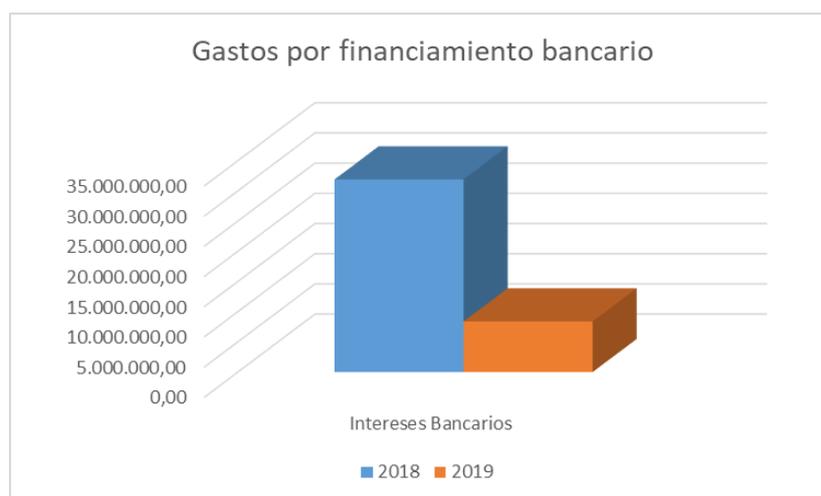
*Flujo de Fondos Proyectado*

| <b>FLUJO DE FONDOS PROYECTADOS</b> |                      |                    |                    |                    |
|------------------------------------|----------------------|--------------------|--------------------|--------------------|
| <b>Conceptos</b>                   | <b>Cuatrimestres</b> |                    |                    |                    |
|                                    | <b>Inicial</b>       | <b>1</b>           | <b>2</b>           | <b>3</b>           |
| INGRESOS POR VENTAS                |                      | 137.024.020        | 82.214.412         | 131.543.059        |
| <b>TOTAL INGRESOS</b>              |                      | <b>137.024.020</b> | <b>82.214.412</b>  | <b>131.543.059</b> |
| PAGOS DE CUENTAS POR PAGAR         |                      | 108.410.712        | 54.809.608         | 41.107.206         |
| SALARIOS, IMP. Y OTROS             |                      | 39.588.676         | 39.588.676         | 39.588.676         |
| GASTOS DE CAPITAL                  |                      | 6.936.083          | -                  | -                  |
| GASTOS DE FINANCIAMIENTO           |                      | 1.957.570          | 1.957.570          | 1.957.570          |
| <b>TOTAL EGRESOS</b>               |                      | <b>156.893.041</b> | <b>96.355.854</b>  | <b>82.653.452</b>  |
| <b>FLUJO EFECTIVO NETO</b>         |                      | <b>-19.869.021</b> | <b>-14.141.442</b> | <b>48.889.608</b>  |
| SALDO EFECTIVO ACUMULADO           | 2.178.770            | -17.690.251        | -31.831.693        | 17.057.914         |
| MINIMO EFECTIVO REQUERIDO          |                      | 1.000.000          | 1.000.000          | 1.000.000          |
| <b>EXCEDENTE/DEFICIT ACUMULADO</b> |                      | <b>-18.690.251</b> | <b>-32.831.693</b> | <b>16.057.914</b>  |
| <b>FINANCIAMIENTO EXTERNO</b>      |                      |                    |                    |                    |
| <i>INTERESES POR FINANCIACIÓN</i>  |                      | -4.898.906         | -3.486.714         | -                  |
| <b>FLUJO NETO</b>                  |                      | <b>-23.589.157</b> | <b>-36.318.407</b> | <b>16.057.914</b>  |

Fuente: Elaboración propia.

Cabe destacar que el contexto externo que refleja la actualidad argentina al transitar por una situación de crisis y recesión, se hace necesario y de manera indispensable realizar un análisis exhaustivo de la conveniencia o no el acceso al financiamiento externo debido a las altas tasas que el mercado maneja en la actualidad. Las altas tasas muestran un punto desfavorable pero que en realidad es secundario si se tiene en cuenta que el acceso a estas herramientas pueden evitar de manera transitoria un momento crítico.

Finalmente, el siguiente gráfico muestra comparativamente los intereses bancarios erogados durante el 2018 respecto del nuevo plan de implementación.



**Figura 5: Comparativo de Gastos por Financiamiento Bancario de MAN-SER S.R.L.**

Fuente: Elaboración propia.

## Conclusiones

La principal fuente de financiamiento de las empresas consiste estructuralmente en recursos propios de las empresas, por incertidumbre y volatilidad del contexto, mostrando un acceso limitado al mercado financiero si se tiene en cuenta las barreras de acceso y las altas tasas que maneja el mercado financiero en la actualidad, por lo que resulta importante considerar siempre el riesgo en las decisiones de financiamiento. Un correcto desarrollo y un análisis que ayude a determinar la correcta forma de endeudarse al formar una empresa es un gran determinante en lo que a futuro va a ser que la misma permanezca en el mercado, teniendo no solo valores y ética sólida si no que esto también se refleje en los estados financieros y en la administración de la misma.

En el caso de MAN-SER S.R.L después de la elaboración de este trabajo se concluye que la mejor forma de financiamiento de acuerdo a lo observado y analizado en los índices de endeudamiento a corto plazo incluyendo los altos gastos bancarios, es la financiación mediante capital propio convirtiendo en efectivo su ciclo operativo mediante la realización de los créditos por ventas en un plazo promedio menor al que maneja en la actualidad. De la misma manera se plantea la planificación financiera de modificar los plazos de las cuentas por pagar y su rotación de inventarios, ya que de esta manera el horizonte de planificación se hace más restrictivo y con un enfoque estructurado permitiendo de esta manera manejar de manera diferente los gastos bancarios por financiamiento que la empresa viene soportando.

Los resultados arrojan que para el primer y segundo cuatrimestre la empresa deberá seguir financiándose como lo viene realizando mediante bancos y entidades financieras. Como se observa, el primer cuatrimestre arroja un déficit de efectivo para hacer frente a sus necesidades de \$19.869.021,34 y en el segundo cuatrimestre de \$14.141.441,84. Si se tiene en cuenta las tasas de financiamiento del Banco Nación para descubiertos en Cuenta Corriente, los gastos y cargos bancarios por intereses, ascienden a \$8.385.619,80 logrando una reducción de un 73,72% de los gastos bancarios totales erogados en el 2018.

Los intereses bancarios al estar relacionados con gastos corrientes erogados durante el período contable, pueden observarse en el Estado de Resultados como Resultados Financieros, afectando de manera directa la rentabilidad de la empresa que si bien fueron positivos y en crecimiento a lo largo de los tres años de análisis, el mismo podría haber tenido un mejor margen de utilidades y ganancia para sus socios.

En este sentido, el asesor financiero debe balancear el costo contra los beneficios asociados con la conservación de la liquidez. Al igual que todos los demás activos, los activos líquidos tienen que ser financiados. En consecuencia, se puede pensar en el costo de la liquidez. Si la empresa puede pedir prestado así como prestar a la misma tasa de interés, no habría ningún costo para mantener cualquier nivel de liquidez deseado para reducir la probabilidad de una insolvencia técnica. Bajo estas condiciones existe un intercambio entre los beneficios asociados con la liquidez y el costo de conservarla. Entonces se puede determinar el nivel óptimo de liquidez mediante un análisis marginal.

### **Recomendaciones Finales**

Se recomienda que cuando la empresa tenga un alto nivel de deuda a corto plazo, la misma sea analizada en términos financieros y de liquidez. La probabilidad de iliquidez en un contexto económico incierto y alta incertidumbre en las expectativas económicas puede traer problemas financieros e incurrir en gastos no deseados. Esto indica que, a medida que se cuenta con una planificación financiera a corto plazo con objetivos precisos elaborados en un plan estratégico, el riesgo percibido disminuirá así como sus gastos por financiamiento externo. Por lo que al momento de solicitar financiamiento bancario es importante estudiar un poco la economía del país en el momento en que se quiere financiar ya que las tasas de interés dependen en gran medida del comportamiento de la economía en un periodo determinado, buscando siempre la mejor para que pueda cumplir con la obligación ya sea en el corto o largo plazo. Los directivos deberán ser cautelosos sobre el destino del nuevo plan financiero, monitoreando un software de gestión aplicado y analizando con frecuencia la liquidez, caso contrario corren el riesgo de volver a aumentar los índices de liquidez corriente generados por la empresa. Los directivos no deben perder de vista que su misión es generar valor al dinero de los accionistas. MAN-SER S.R.L. debe tener en claro que si bien es una compañía sólida y rentable, no solo debe preocuparse por la ventas que si bien es cierto representan los ingresos de la misma, influyen otros aspectos que son más difícil de percibir a simple vista. Se recomienda también dar pasos seguros en la administración financiera, tener suficiente dinero para cubrir los gastos de una empresa no necesariamente quiere decir que está bien económicamente. El compromiso de asumir los riesgos debe contemplar el costo de oportunidad que conlleva el mismo y de esta forma continuar siendo una empresa eficiente.

## Bibliografía

- Albanese, D., Boland, L. & Rivera, C. (2002). *El análisis e interpretación de Estados Contables como herramienta de gestión de organización*. Recuperado de [http://bibliotecadigital.uns.edu.ar/scielo.php?script=sci\\_arttext&pid=S1514-42752002001100005](http://bibliotecadigital.uns.edu.ar/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S1514-42752002001100005).
- Bravo, M. (2010). *Introducción a las Finanzas*. México: 4ta. Ed. Pearson Educación.
- Córdoba P. (2012). *Gestión Financiera*. Bogotá: 1ª. Ed. Ecoe Ediciones.
- Couselo, R. (2018) “*Estructura de Financiamiento de Pymes Industriales Argentinas*”. [En línea] Dirección URL:  
[http://sedici.unlp.edu.ar/bitstream/handle/10915/74867/Documento\\_completo.pdf-PDFA.pdf?sequence=1&isAllowed=y\\_\(Consultado el 20 de Nov. de 2019\)](http://sedici.unlp.edu.ar/bitstream/handle/10915/74867/Documento_completo.pdf-PDFA.pdf?sequence=1&isAllowed=y_(Consultado%20el%2020%20de%20Nov.%20de%202019))
- Gitman, L. (2012). *Principios de la Administración Financiera*. México: Parson Educación.
- MAN-SER SRL., (2019). *MAN-SER Productos y servicios industriales*. Recuperado de: <http://www.man-ser.com.ar>
- Ross, S. (2018). *Finanzas Corporativas*. México: 11va. Ed. Mc. Graw Hill.
- Ricra, M. (2014). *Análisis financiero en las empresas*. Lima: Editorial Pacífico.
- Van Horne, (2012). *Fundamentos de la administración financiera*. México: 13ra Ed. Pearson Educación.