

Universidad Siglo 21



Trabajo Final de Grado
Carrera de Contador Público

Determinación de estructura de financiamiento óptima para

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

Autor: Nazre Eduardo Lorenzo Mitre

Legajo: VCPB14168

DNI: 39399106

Director de TFG: Alfredo González Torres

Salta, Argentina, Julio, 2021

Resumen

El presente Trabajo Final de Grado se focaliza en la importancia de determinar una estructura de financiamiento óptima en la empresa Redolfi S.R.L, situada en Córdoba, Argentina. La misma se dedica al comercio mayorista de productos alimenticios y artículos de almacén. Para el estudio se utilizaron herramientas diagnósticas como PESTEL y FODA, y se realizaron análisis financieros de estados contables. Los mismos fueron realizados focalizándose en el uso eficiente del capital del trabajo de la empresa para autofinanciar sus operaciones. En muchas ocasiones se comprobó mediante investigaciones que el autofinanciamiento mediante el uso correcto del capital de trabajo es vital y beneficioso para todas las áreas de la empresa. En este caso se observó que la empresa presentaba discrepancias entre lo que tenía establecido como política y los plazos reales del movimiento del capital en su circuito financiero. En numerosas ocasiones, lo que la gerencia establece y lo que en realidad pasa, presenta discrepancias. Las mismas se pueden observar a través de procedimientos específicos, por lo que la competencia de un contador en estos casos es de fundamental importancia. Con el fin de corregir y maximizar la utilización del capital se confeccionó un plan de acción del que la empresa se responsabilizará de aplicar junto al contador especialista. Dicho plan permite que la empresa se vuelva más líquida mejorando su circuito de cobros y pagos. Esto lleva a que mejore su rentabilidad, gracias a la mayor rapidez en la rotación de activos. A su vez, mejorar la rotación hace que la empresa sea más atractiva para su clientela habitual y aumente el interés de nuevos clientes. Todo aquello solamente con una mejora en la gestión del uso eficiente del capital de trabajo.

Palabras claves: análisis financiero, capital de trabajo, estructura óptima, ciclo.

Abstract

This Final Degree Project focuses on the importance of determining an optimal financing structure in the company Redolfi S.R.L, located in Córdoba, Argentina. It is dedicated to the wholesale trade of food products and warehouse items. For the study, diagnostic tools such as PESTEL and SWOT were used, and financial analyzes of accounting statements were carried out. They were carried out focusing on the efficient use of the company's working capital to self-finance its operations. On many occasions it was proven through research that self-financing through the correct use of working capital is vital and beneficial for all areas of the company. In this case, it was observed that the company presented discrepancies between what it had established as a policy and the real terms of the movement of capital in its financial circuit. On numerous occasions, what the management establishes and what actually happens, present discrepancies. They can be observed through specific procedures, so the competence of an accountant in these cases is of fundamental importance. In order to correct and maximize the use of capital, an action plan was drawn up, which the company will be responsible for applying together with the specialist accountant. This plan allows the company to become more liquid by improving its collection and payment circuit. This leads to improved profitability, thanks to faster asset turnover. In turn, improving turnover makes you more attractive to new customers. All this only with an improvement in the management of the efficient use of working capital.

Key words: financial analysis, working capital, optimal structure, period.

Índice

Introducción	1
Objetivos	4
Análisis de situación	5
Descripción de la situación	5
Análisis de contexto	6
Diagnostico organizacional	10
Análisis específicos del Contador	11
Marco Teórico	15
Plazo medio de cobranzas	15
Plazo medio de pago a proveedores	16
Plazo medio de stock	17
Diagnóstico y Discusión	18
Declaración del problema	18
Justificación de su relevancia	19
Conclusión diagnóstica	19
Plan de Implementación	21
Alcance	21
Recursos involucrados	22
Marco temporal para la implementación	25
Medición o evaluación de las acciones	26
Conclusiones y recomendaciones	29
Bibliografía	

Introducción

La estructura óptima de financiamiento es la combinación entre pasivos y activos empleados por la empresa. En ella, se estudia la capacidad de endeudamiento de la empresa y su rentabilidad sobre el activo. La misma tiene por objetivo minimizar el costo de oportunidad del capital y maximizar el patrimonio de los accionistas.

En el presente Trabajo Final de Graduación (TFG) se pretende evaluar la situación financiera actual de la empresa A. J. & J. A. Redolfi S.R.L. (AJR). Esto se determinará a partir de un análisis financiero de la información provista por los estados contables. A través de este se puede acceder a información valiosa para prever el comportamiento de la empresa a futuro, con el fin de corregir u optimizar sus operaciones.

Para atender al contexto en el cual la organización está inmersa se realizarán dos tipos de análisis. Serán las herramientas PESTEL y FODA, que sirven para estudiar cómo se relaciona la empresa con el contexto en que se encuentra.

Una vez efectuados dichos estudios, se procederá a determinar la estructura de financiamiento optima de la empresa y que rumbo se puede vislumbrar a futuro. con el propósito de determinar una estructura de financiamiento que optimice sus operaciones, en un contexto de crisis mundial por efecto de una pandemia.

AJR o Redolfi es una exitosa empresa cordobesa dedicada a la venta por mayor de productos alimenticios. Originaria de James Craik, un pueblo de 5326 habitante supo crecer en la distribución de alimentos, bebidas, cigarrillos, golosinas y artículos de limpieza, entre otros.

La empresa, cuya sede se encuentra radicada en el lugar de su fundación, cuenta además con presencia en 4 importantes localidades de la provincia cordobesa. San Francisco, Rio Tercero, Rio Cuarto y Córdoba Capital son locatarias de centros de distribución y salones autoservicios.

Su aporte a la comunidad es vasto. De sus productos se abastecen aproximadamente 6000 clientes, cubriendo casi la totalidad de Córdoba, llegando al sur de Santa Fe, La Pampa y San Luis. En sus filas posee 130 empleados y una flota propia de 73 vehículos.

La mayoría de sus operaciones las realiza aprovechando su escuadra de vehículos, siendo el envío a domicilio el principal móvil por el cual realiza las entregas a sus clientes.

En cuanto a política comercial, la empresa mantiene un sistema de stock muy bajo, la mayoría de las compras de mercadería se realizan en base a pedidos que los clientes realizan a la empresa, lo que les permite tener menor riesgo de desvalorización de stock.

Actualmente, el mundo entero se encuentra inmerso en un contexto de emergencia sanitaria por la aparición del nuevo coronavirus. El estado de pandemia ha sido dictaminado por la Organización Mundial de la Salud (OMS). La economía ha entrado en una profunda crisis que, según expertos, es comparable con la del 2008 sino peor.

El país, al igual que en muchos otros países tanto de primer mundo como subdesarrollados, ha experimentado periodos de aislamiento general, obligatorio y preventivo. El mismo busca aplanar la curva de contagios para evitar que el sistema de salud colapse.

En consecuencia, los ciudadanos están siendo obligados a permanecer en sus casas. Realizando sus actividades de manera remota, en medida de lo posible. Solo algunos rubros excepcionales considerados como “esenciales” para la subsistencia, no han experimentado depresiones en sus actividades. Entre ellos, se encuentran los supermercadistas y distribuidores mayoristas, como Redolfi.

Mientras la economía se encuentra en periodo de fuerte recesión, existen pocos rubros que han experimentado subas en su demanda. Uno de ellos es el de los productos de almacén, alimentos y cuidados del hogar. Las empresas de venta de estos productos van a salir casi ilesas de la inminente crisis.

En este contexto, AJR, al poseer su flota propia de distribución, trabajar con un sistema de stock mínimo y contando con gran experiencia en venta a través de escaso contacto físico con los clientes, se encuentra como una de las empresas menos desfavorecidas

por esta crisis. A su vez, la mayoría de sus clientes son exceptuados de realizar el aislamiento, por lo cual no ve un detrimento en la demanda de sus productos.

Sin embargo, la empresa cuenta con complicaciones financieras en el sistema de pagos y de cobranzas. Lo cual perjudica al flujo de ingresos y egresos. Esta sería su principal problemática, que, a su vez, perjudica a la relación con los proveedores. Siendo ellos quienes actúan de financistas del desfase.

Al estar viviendo en un contexto de crisis, sumado al método *just in time* que emplea Redolfi, debería cuidar mejor a sus proveedores, ya que actúan como socios dentro de la organización.

Para el presente trabajo se acudió a dos antecedentes. Estos se encuentran relacionados con el objeto de estudio presente en la investigación que se está realizando.

Fornasari (2009) realiza en su Trabajo de Grado un impecable análisis financiero de una empresa automotriz. En el mismo contempla tanto la situación financiera de corto como de largo plazo. Y concluye destacando puntos para tener en cuenta desde la visión de un Contador Público (CP).

El antecedente citado en el párrafo anterior aporta claridad a la hora de realizar cálculos de situación financiera de la empresa. A sí mismo, contribuye a la riqueza de la conclusión como profesional del área contable.

También se cita como antecedente a la Tesis de Casas Brega (2008). En la misma se realiza un análisis de uso eficiente de recursos. En este se busca optimizar el capital de trabajo de una Pyme.

En dicho antecedente se optimizaron los recursos financieros de la empresa. Este trabajo servirá como precursor del estudio de autofinanciamiento a realizar en Redolfi S.R.L.

Es conveniente analizar este caso porque el mismo enseña una paradoja. Aparentemente se ve una empresa sólida, con una buena relación con sus proveedores, con buena clientela y buen panorama. Sin embargo, se ve complicada cuando se analiza financieramente.

La importancia de analizar los estados contables en la búsqueda de la perspectiva financiera que tiene una empresa para cubrir sus obligaciones o asumir compromisos es vital para que perdure en el tiempo.

Asimismo, cuanto más eficiente sea el manejo de los componentes del capital de trabajo menos asistencia se necesitará de fuentes de financiamiento externas. Esto proporciona una ventaja ya que se evitan los costos de endeudamiento.

Este tipo de financiamiento orgánico es un costo de oportunidad que la empresa posee. Se deduce que existe una combinación óptima de deuda-capital que maximiza el valor de la empresa.

Por otro lado, es un caso interesante de analizar en este contexto, ya que podría ser un nuevo modelo de negocios predominante. Entre los beneficios de estudiarlo podrían encontrarse la posibilidad de replicar el modelo Redolfi para otros rubros. Su operativa es funcional a los tiempos de cuarentena y compraventa remotas que se están viviendo.

Objetivos

Objetivo general

Determinar una estructura de financiamiento, con el fin de optimizar la utilización del capital de trabajo para Redolfi S.R.L. de acuerdo con la información brindada por sus estados contables para el año 2021.

Objetivos específicos

Analizar e interpretar financieramente la información incluida en los estados contables.

Determinar plazo medio de pagos óptimo.

Determinar plazo medio de cobranzas óptimo.

Determinar plazo medio de stock óptimo.

Concluir sobre modelo financiero óptimo para la empresa.

Análisis de situación

Descripción de la situación

A.J. y J. A. Redolfi es una empresa familiar oriunda de James Craik. Un pueblo de Córdoba favorecido por una ubicación estratégica. La ruta nacional N° 9 pasa por allí, la cual une Capital Federal con el norte del país.

Su actividad principal es la comercialización mayorista y preventista de productos alimenticios. Goza de una trayectoria de más de 50 años en el rubro. Entre sus mercancías se encuentran productos alimenticios, refrigerados, bebidas, cigarrillos, artículos de limpieza y perfumería, entre otros.

Sus precios son competitivos frente a los demás proveedores. Esto le permite mantenerse vigente en este sector de consumo masivo. también se concentran en brindar un servicio altamente orientado a la satisfacción del cliente.

Tiene distribuidoras en James Craik, San Francisco, Córdoba Capital y Rio Cuarto. A su vez posee mayoristas autoservicio en las localidades de San Francisco, Rio Tercero y Rio Cuarto. A través de ellos conquista año a año nuevos clientes y mercados del interior de Córdoba y del país.

Su método de trabajo se clasifica en dos. Por un lado, cuenta con salones comerciales autoservicios. Por otro tiene vendedores preventistas y realizan entrega a domicilio. Actualmente la segunda metodología es la que predomina. Dicho sistema es su principal fuerte.

El sistema de distribución de Redolfi cuenta con una amplia flota propia de automóviles. Entre ellos se enumeran 3 automóviles, 28 utilitarios de pequeño y gran tamaño, 20 camiones y 5 montacargas.

Emplea a 170 personas, siempre preservando el carácter familiar de la empresa. En su expresión de valores se brega por brindar a los empleados oportunidades de desarrollo personal y crecimiento profesional dentro de la organización.

La empresa, emplea una metodología de *stock just in time*. Este método observa el stock almacenado como una pérdida de eficiencia, salvo que sean mercaderías de gran demanda. Cada vez que ingresa una orden de compra, la empresa realiza un pedido a sus proveedores, de esta manera se abastece.

Sus proveedores son por lo general empresas que agrupan primeras marcas. Massalin Particulares, Unilever Argentina, Kraft Food Argentina, Arcor, Procter & Gamble Argentina S. A., Johnson y Johnson, son algunos ejemplos.

También cuenta con pequeños proveedores. A través de sus 50 años ha forjado una relación sólida y con una solvencia sostenida en el tiempo.

Sus clientes son aproximadamente 6000, los cuales le otorgan un gran volumen de facturación. Con ellos cubre casi la totalidad de la provincia de Córdoba y llega hasta el sur de Santa Fe, La Pampa y San Luis.

En general, son despensas de barrios, minimercados y comercios. Estos no cuentan con medios para transportar mercadería. Tampoco con tiempo suficiente para realizar el proceso de compra. Satisfacer esas necesidades es uno de los fuertes de AJR.

Para retenerlos se concentra en la atención, el servicio de entregas en 24 horas y un asesoramiento comercial de calidad. El principal medio de venta es la venta remota. Para el cliente no es necesario moverse de su comercio para realizar la compra.

Como sus clientes son sensibles a los precios, cuida mucho este aspecto. Pero también tiende a diferenciarse con servicios. Entre ellos se encuentra atenciones financieras de descuentos por pago al contado. También tienen una atractiva cartera de productos.

Análisis de contexto

Con el objetivo de realizar un estudio de los factores medioambientales en que se encuentra la organización y comprender como influyen, se realiza este análisis PESTEL. El mismo analiza el contexto de la empresa dividiéndolo en 6 factores.

Factores políticos

La situación política es crítica, debido a la importancia que tiene en la totalidad del análisis. La política, en cuanto al estado de pandemia decretado por la OMS a raíz del brote del nuevo coronavirus, es de vital importancia en el análisis.

Esta afectó a la gran mayoría de habitantes argentinos. En marzo de 2020 se decretó el aislamiento social preventivo y obligatorio y prohibición de circular (Presidencia de la Nación Argentina, 2020). El mismo obligaba a los habitantes a permanecer en sus domicilios, salvo contadas excepciones. Dentro de las actividades exceptuadas, se encuentra listado el punto 11, artículo 6to, el rubro de la empresa analizada: supermercado mayorista, siendo considerada actividad esencial en la emergencia.

En 2021 se ha abierto significativamente la circulación, pero definitivamente ha cambiado los hábitos de las personas. Las mismas prefieren y son alentadas a quedarse en casa. Esto redundó en un mayor consumo de productos de almacén en detrimento de salidas y gastos superfluos.

La empresa se ve beneficiada en varios puntos por esta medida. Por una parte, es un actor fundamental en la cadena de provisión de alimentos. Estos, en contexto de crisis, son los productos más consumidos. Por otro lado, la empresa está acostumbrada a operar de manera remota. Por lo mismo, las restricciones de cuidado civil impuestas no la afectan. Su operativa normal prepandemia es similar a la requerida en 2021 por las autoridades.

Factores económicos

El informe publicado por Centro de Implementación de Políticas Públicas para la Equidad y el Crecimiento (CIPPEC, 2020) ayuda a comprender el impacto de las medidas económicas tomadas en el momento histórico que vive el país. La crisis sanitaria colisiona con una Argentina sin márgenes fiscales y en estado de recesión. Un país que venía de un horizonte incierto en cuanto al pago de obligaciones externas. La situación local en cuanto al coronavirus ha tomado el mismo rasgo que tiene a nivel internacional: su impacto sobre la economía es de oferta y demanda.

En cuanto a las tasas de interés, bajaron considerablemente de un 60% que promediaron el 2019 (Gasalla, 2019). En 2020 las tasas de interés bajaron a un 24%, siguiendo un plan económico subsidiado por el gobierno para acompañar a las empresas en esta crisis (Burgueño, 2020).

Al ser una empresa que trabaja casi sin stock, es más flexible a los cambios de precios y la inflación. Esto debido a que la mayoría de sus precios están directamente marcados con respecto al precio actual de sus proveedores en todo momento.

AJR está preparada para no sufrir por cambios abruptos en los precios. Se encuentra en un mercado donde todos los competidores cuentan con un *mark-up* bajo. Esto genera una hipersensibilidad a los cambios de precios. De esto se desprende que cualquier cambio de precios de los principales proveedores redunde en un aumento generalizado por todos los actores de la oferta.

Factores socioculturales

Debido a la gran crisis, los artículos de almacén han sido uno de los pocos rubros que ha mantenido la demanda. Quedarse en sus hogares impulso a la población a cambiar hábitos de consumo, priorizando las compras de artículos de consumo básico y cuidado del hogar por sobre otros rubros (Muscatelli, 2020).

Este factor contribuye a aumentar la demanda en los productos de la empresa. Se considera una ventaja frente a otros mercados con su demanda en baja. Es una situación favorable para la empresa ya que presenta múltiples oportunidades. La empresa debe prever los artículos que van a aumentar su demanda y fortalecer su oferta.

Esta situación la obliga a optimizar sus procesos para responder a la misma. Por ejemplo, debe estar atenta a los posibles vacíos de stock que se puedan generar por el aumento de demanda. Esto podría derivar en pérdida de clientes.

Factores tecnológicos

La pandemia ha movilizó a las empresas a familiarizarse con medios de venta como plataformas de comercio electrónico, venta telefónica y otros mecanismos que no requieran contacto personal.

Según datos recabados por *Ámbito Financiero* (2020) el rubro alimentos ha experimentado un importante crecimiento en ventas de forma online. Comparando una semana de cuarentena versus una semana normal, el mismo ha reportado un incremento del 372%, considerándose el sector de mayor expansión en dicha modalidad.

AJR se ve favorecido ya que no ha tenido que modernizarse ni cambiar su método de venta, ya que este era mayormente remoto desde antes de la pandemia. De hecho, su sistema le permite tener una ventaja competitiva frente a sus competidores. Los mismos deben actualizar sus formatos de venta, invirtiendo valioso tiempo en ello.

Factores ambientales

El país está viviendo una situación límite que ha mantenido a la mayoría de sus habitantes en sus casas. El riesgo de que se produzca un desabastecimiento producto de la interrupción de la cadena de suministro de alimentos es cada vez mayor. Por eso resulta de vital importancia que todos sus eslabones funcionen correctamente para hacer frente a la pandemia de la mejor manera. (Yofre, 2020)

Este factor pone en un atractivo desafío a Redolfi, quien oficia de distribuidor. Al ser uno de los primeros eslabones de la cadena de consumo debe ser muy prolijo en su logística.

Al contar con una flota propia de vehículos, entre las cuales tiene más de 20 camiones, se le facilita enfrentar el problema. Sumado a sus centros de distribución, los cuales están especialmente diseñados para trabajar bajo gran demanda, Redolfi se ve favorecida.

Factores legales

El decreto 297/2020 procura no afectar la producción y abastecimientos de bienes y servicios necesarios. Mantiene con la caratula de “esencial” a los trabajadores de distribuidores de alimentos, velando por su exposición, pero brindándoles la oportunidad de salir de sus hogares para asistir al trabajo.

El grado de influencia que ejerce el contexto de emergencia sanitaria nacional sobre ADR es significativo. Al ser considerado una actividad esencial en medio de la pandemia, la empresa goza de la ventaja de poder continuar con sus operaciones y hasta quizás aumentar su nivel de movimiento.

Otro de los beneficios que la empresa posee es que cuenta con un avanzado sistema de entrega por cadete, medio por el cual realiza la gran mayoría de su operación. De esta manera se encuentra menos expuesta a la propagación del virus. Por consiguiente, puede seguir realizando su actividad y quizás experimentar un aumento de demanda producido por la búsqueda de los clientes de entregas a domicilio. De esta forma aventajaría a la competencia que cuenta con salones autoservicios y escasa o nula experiencia en modalidad delivery.

Diagnostico organizacional

Para realizar un diagnóstico organizacional adecuado, se recomienda la herramienta FODA. Este análisis permite estudiar cómo influyen, tanto los factores externos, como los factores internos, en la organización. Dentro de los primeros se presentan las oportunidades y amenazas. Y en base a los segundos, se puede determinar fortalezas y debilidades de una organización. FODA es el acrónimo de estas 4 características.

Fortalezas

Amplio conocimiento del mercado.

Gran cartera de clientes.

Recibe la mayoría de sus cobros mayormente por transferencia o cheques.

Gran surtido de productos.

Trabaja con las mejores marcas del mercado.

Excelente relación con sus proveedores.

Oportunidades

Maximizar sus ventas de manera remota.

Ofrecer artículos de elevada demanda debido a la pandemia.

Sumar productos nuevos atractivos para combatir el coronavirus.

Debilidades

Inexistencia de sistema con software contable específico.

Inexistencia de sistema de gestión de compras y ventas.

Inexistencia de sistema informático de stock.

Ausencia de un área de recursos humanos.

Falta de un departamento de ventas.

Pérdidas por pedidos generados, pero no entregados por faltantes de stock.

Ausencia de clasificación de clientes.

Desconocimiento del plazo medio de pagos.

Desconocimiento del plazo medio de cobros.

Desconocimiento del plazo medio de rotación de stock.

Plazo medio de cobros elevado.

Plazo medio de rotación de inventario elevado.

Amenazas

Alta competitividad por parte de la competencia.

Pérdida de clientes por faltantes de stock.

Inflación creciente.

Contexto de crisis sanitaria.

Análisis específicos del Contador

El rol del contador en este análisis es el de observar las finanzas de la empresa. Concretamente centradas en el análisis financiero de estados contables. El mismo consiste en observar la información financiera y calcular ratios y tasas.

Procediendo de esa manera el contador puede diagnosticar la situación financiera de la empresa. Esto permite corregir situaciones en busca de mejorar su estructura, lo que favorece su crecimiento.

Análisis financiero de Estados Contables

Se observan los estados contables con el objetivo de analizar e interpretar financieramente la información incluida en ellos. De acuerdo con la manera en que se usa el capital de trabajo se puede concluir sobre aspectos vitales.

El propósito de este análisis financiero es determinar la forma en que la empresa financia sus ventas y paga sus deudas. Es decir, como Redolfi utilizan recursos propios y de terceros para sus operaciones. De este se pueden sacar muchas conclusiones sobre la situación de la empresa.

Sostener un equilibrio entre los plazos de pagos de sus deudas y cobranza de sus ventas, contribuye a mejorar la liquidez y rentabilidad de la empresa. Para ello es conveniente analizar los plazos medios de cobranzas, de pagos y de stock.

Mediante el análisis financiero realizado a Redolfi se observa que la empresa se encuentra en una buena situación financiera a largo plazo. En corto plazo sus indicadores son buenos. Sin embargo, llaman la atención tres indicadores.

Poniendo el foco en la situación financiera a corto plazo se puede ver que la empresa tiene ciertos problemas. Se pueden observar llamativos plazos medios de cobranzas de ventas, de pagos a proveedores y de rotación de stock. Estos son superiores a los declarados por la empresa en entrevistas. Y suponen un posible riesgo para las operaciones y crecimiento de AJR.

Situación financiera de corto plazo

Se realizará un análisis de ratios relevantes.

Tabla 1

Plazo medio de cobranzas (días)

Concepto	2020	2019	2018
----------	------	------	------

1	Cuentas por cobrar	53.142.941,30	45.888.641,48	18.355.456,59
2	Total ventas del ejercicio	318.857.647,78	275.331.848,88	220.265.479,10
3	Plazo medio de cobranzas (Clientes /Ventas) *365	50	50	25

Fuente: elaboración propia en base a los EECC de AJR.

El plazo medio de cobranza es el periodo de tiempo en que una empresa recibe el pago de sus clientes. Es muy importante controlar esta medición desde el área encargada de revisar las finanzas de la empresa. La misma indicará el número de días que se financia a los clientes.

De la tabla 1 se observa que los clientes pagan en promedio en 50 días. La misma una cifra alta comparada con lo que la empresa expone en sus entrevistas. Se deduce que hay problemas en las cobranzas a clientes. Tener un plazo de cobranzas tan alto puede afectar al ciclo operativo de la empresa.

Es conveniente analizar también el plazo medio de pago a proveedores. Con ambos ratios se puede conocer el estado financiero de la empresa con relación a sus clientes y proveedores.

Tabla 2

Plazo medio de pago a proveedores (días)

Concepto	2020	2019	2018
1 Proveedores	25.198.090,83	21.981.198,51	17.763.934,56
2 Compras	177.628.248,00	133.221.186,00	99.915.889,50
3 Plazo medio de pago (Proveedores/Compras) *365	43	50	54

Fuente: elaboración propia en base a los EECC de AJR.

El periodo medio de pago se define como los días que de media tarda una empresa en pagar a proveedores. De este indicador se desprende que Redolfi paga en 43 días a los mismos. Cuanto más elevado sea el valor de este ratio, más se demora el pago a los proveedores, lo que revela que la compañía se está financiando gracias a éstos.

El proveedor cumple el rol de socio dentro de la empresa. Por ello mismo hay que pagarle bien. También exigirle que entregue los productos en tiempo y forma. Cuando los proveedores son pocos hay que cuidarlos. De otra forma se está arriesgando el negocio.

Tabla 3

Plazo medio de stock (días)

Concepto	2020	2019	2018
1 Bienes de cambio	29.827.616,96	22.944.320,74	18.355.456,59
2 CMV	147.429.627,44	128.632.321,85	88.560.432,91
3 Plazo medio de stock (Inventarios/CMV) *365	74	65	76

Fuente: elaboración propia en base a los EECC de AJR.

El plazo medio de stock indica la cantidad de días en que se debe acudir a los proveedores para reaprovisionar a la empresa. Cuanto mayor este ratio, supondrá un mayor tiempo en el que las materias primas permanecen en la misma. Como consecuencia de ello más alta será la inversión en lo que respecta a materias primas.

La permanencia de las materias primas en la empresa es un punto clave en la liquidez de la empresa. Desde un principio conviene disminuir este periodo al mínimo. Pero siempre hay que tener en cuenta que es peligroso para el negocio que haya faltantes de mercadería.

Marco Teórico

Como expresa Gómez Villegas (2009) “la contabilidad es una construcción social que se manifiesta e interviene en las relaciones organizacionales, económicas y sociales por medio de diferentes tecnologías, lenguajes y semióticas”. Por ello se puede utilizar esta práctica para observar las debilidades y fortalezas de una empresa. A su vez, sirve para poder realizar un correcto diagnóstico de lo que sucede dentro de ella. Mediante el análisis contable es factible examinar los resultados de las actividades de la empresa y relacionarlos con su entorno.

Gálvez-Albarracín, Mayorga Sánchez y Chávez Hernández (2021) mencionan que es posible alcanzar una estructura de capital óptima. Exponen que el costo de capital y el valor de la empresa son funciones del ratio de endeudamiento de esta. De esto se desprende que existe la posibilidad de minimizar el costo de capital y maximizar el valor de la empresa. Por ello, se dice que existe una estructura de financiamiento óptima.

Lo que se pretende conseguir con el análisis de estados contables es diagnosticar y establecer el horizonte de la situación económica y financiera de la empresa a corto y largo plazo. Para ello se estudian datos extraídos de los libros contables presentados por la empresa. (Pérez, 2005)

La terminología “a corto plazo” en el análisis de situación financiero se refiere al plazo de hasta 1 año. Es significativo este estudio porque brinda información acerca de fondos que la empresa tiene durante su funcionamiento anual. Si estos recursos no se tuvieran en acontecimientos puntuales podrían presentarse dificultades para la empresa. Entre ellas, desaprovechar oportunidades de negocios, dificultad para afrontar pagos o la cesación de estos. Por otro lado, un exceso de recursos generaría un costo de oportunidad. (Pérez, 2005)

Plazo medio de cobranzas

El plazo medio de cobranzas es la medida de tiempo en días que tardan los clientes en pagar a la empresa. Este indicador muestra la rotación de cuentas por cobrar. De ello se puede estudiar con que rapidez es posible cobrar las ventas. Una empresa con sus cuentas sanas tiene una política firme con respecto a este tópico. (Ross, Westerfield, Jordan, 2010)

El autor Gómez A. (2002) opina que la política de crédito de una empresa tiene un papel fundamental a desarrollar por el ejecutivo financiero. Prestándole atención a esta, se puede establecer objetivos de promoción de ventas a clientes nuevos y mantención de clientes habituales. también es importante observar este ratio para mantener el rendimiento de la inversión de la empresa en un punto positivo. La importancia de este manejo financiero es que pueden maximizar la rentabilidad de la empresa.

Brachfield (2011) analiza el crédito otorgado por las empresas y la posterior cobranza. De dicho estudio, puntualiza que el crédito es la entrega de bienes o servicios a cambio de una promesa de pago futura. El autor menciona que las empresas los otorgan con la intención de aumentar sus ventas y acrecentar su clientela.

Pérez (2005) considera la antigüedad de créditos por venta como un importante indicador de gestión. Esta permite ver el desfase que se estaría produciendo en la gestión de cobranzas. Una disminución en la velocidad del flujo de ingresos acarrea mayor necesidad de capital de trabajo.

Plazo medio de pago a proveedores

El plazo medio de pago a proveedores es la medida, en días, en que una empresa paga sus cuentas. Asimismo, es un indicador de liquidez ya que muestran una perspectiva de los fondos disponibles de la empresa. Este ratio es de fundamental importancia para la correcta administración financiera de una empresa. (Pérez, 2005)

Ross et al (2010) mencionan que la lectura de este ratio es de gran utilidad para múltiples usuarios de la información contable. Un proveedor podría estudiar con que prontitud paga una empresa. Un acreedor podría observar la liquidez y el nivel de apalancamiento. Los gerentes de la empresa pueden usarlo para ver el fondo de maniobra disponible que tienen.

Como menciona Pérez (2005), es importante este análisis para la relación de la empresa con sus proveedores. Analizar frente a qué provisosores la empresa tiene que negociar es de vital importancia, ya que los mismos cumplen un rol de socio dentro de la empresa. Es primordial cuidar la relación con los mismos.

Plazo medio de stock

El plazo medio de stock indica cuantos días permanece el inventario en la organización, antes de que se venda. De esta forma se puede observar cuantos días tarde en rotar el stock de una empresa. La mayor rotación de los activos de la empresa aumenta las ventas por cada peso invertido en activos. Esto genera que la empresa pueda definir una política que le permita crecer sosteniblemente. Un incremento en la rotación total de activos es lo mismo que una disminución en la fuerza de venta de nuestro capital. (Ross et al, 2010)

El periodo de tiempo en que una empresa rota sus mercaderías da a entender que tan atractiva es para sus clientes. El no dar salida a las mercaderías se puede interpretar como una falta de ventas. El rotar la mercadería con un objetivo y un ritmo sostenible muestra el interés del mercado por nuestros productos. Por ende, se deduce que este indicador muestra si existe una falta o aumento de ingresos, lo cual afecta de manera directa a la rentabilidad y liquidez de un negocio. (Campos Arellano, 2018)

El análisis financiero de una empresa es fundamental para su funcionamiento y sostenibilidad a través del tiempo. Con indicadores de corto plazo se puede observar el nivel de sanidad de una empresa y cuan atractiva es para diferentes actores. Cuidar de los plazos medios de rotación de cuentas por pagar, proveedores e inventarios afectan directamente en el crecimiento sostenible de una empresa. Desatender estos factores puede llevar a la empresa a dejar escapar oportunidades o disminuir su tasa de crecimiento. En el peor de los casos, una mala política financiera puede afectar seriamente a una empresa.

Diagnóstico y Discusión

Declaración del problema

La empresa Redolfi expone en sus entrevistas unos plazos de pago a proveedores que no cumple. Asimismo, los clientes pagan sus cuentas en más de 35 días de lo que está establecido como financiación máxima. Tampoco tiene un sistema de gestión de compras y ventas.

El plazo de cuentas por cobrar es de 50 días. Aun cuando AJR es una empresa que cuenta con un capital de trabajo positivo, este indicador no es para menospreciar. En un contexto donde los precios incrementan y las tasas de interés se encuentran altas, financiar las ventas a esa cantidad de días tienen un impacto negativo en la empresa. Este puede generar un desfasaje en el flujo del dinero. A su vez genera una pérdida en cuanto a costo de oportunidad de utilizar el dinero.

Existe un desfasaje de 7 días entre su plazo de pago y su plazo de cobranzas. Esto conlleva a que la empresa tenga que salir a buscar financiamiento externo para mantener sus operaciones. En un contexto inflacionario y de pandemia mundial esto no es favorable para un crecimiento orgánico y sano.

Hay problemas en la gestión de pagos. Puede debilitar su relación con los proveedores. Los proveedores de la empresa son pocos y son muy grandes. La relación de años que ha consolidado con los mismos puede verse afectada en el largo plazo debido a los extensos plazos para cancelar sus obligaciones que se han visto en la Tabla 2.

Se desconoce el poder de negociación de Redolfi, pero reducir el periodo de cuentas por pagar lleva a tener un mayor poder frente a pedir rebajas en los precios de los productos.

Se deduce que la empresa no conoce la situación real de sus finanzas. No lleva un control de sus compras y ventas. Tampoco de los plazos en que cobra y paga. Desconoce cuanto tiempo permanecen sus mercaderías en los almacenes.

Justificación de su relevancia

Es importante para la empresa llevar un archivo donde se registre a todos sus clientes. Dicho registro también ayudará a conocer que clientes pagan mejor y cuales no pagan en tiempo. Esto potenciará las utilidades de la empresa al no arriesgar su capital de trabajo en manos de posibles clientes morosos o deudas olvidadas.

Mirando el contexto en que se encuentra Argentina, es de fundamental importancia que AJR deje de financiar a sus clientes a tan largo plazo. Es un riesgo que podría atentar contra su liquidez.

El hecho de que Redolfi no pague a sus proveedores en el tiempo que dice pagarle lleva a concluir que podría aprovechar este tiempo. Podría mejorar los precios de los productos al mejorar el plazo de pago, lo que la haría más atractiva para los compradores. Otra posibilidad sería aumentar el margen de ganancia, aumentando su rentabilidad.

En cualquier caso, mejorar el plazo de pago redundaría en un aumento de su rentabilidad. Por lo que este costo de oportunidad es muy atractivo para trabajar en él y optimizarlo.

En caso del stock, AJR podría aumentar el control del nivel y seleccionar las estrategias adecuadas para mejorar la rotación. Gestionar sus compras de una mejor manera le aportará eficiencia y mayor liquidez al negocio. Por eso la importancia de optimizar los niveles de inventario.

Conclusión diagnóstica

El periodo de rotación de stock es de 74 días. AJR es una empresa que pregona trabajar con stock *just in time*, por lo que este periodo de rotación la perjudica. No coincide con su política de trabajo.

Se plantea que la empresa reduzca el plazo de cobros a clientes. Con esto mejoraría el autofinanciamiento de sus operaciones. Mejoraría su liquidez y fondo de maniobra, otorgándole mayor independencia de sus proveedores.

Se sugiere que la empresa reduzca el plazo medio de inventario. Gestiones sus compras de una mejor manera. Esto hará a la organización más atractiva para sus clientes habituales y aumentará la posibilidad de conquistar clientes nuevos.

Se propone que la empresa reduzca el plazo de pagos a proveedores. Este problema debe resolverse para poder mantener una buena relación con sus proveedores. Esto permitiría que la empresa pueda continuar ofreciendo un gran surtido de productos de primeras marcas y no perder clientes. También le otorgará un mayor control sobre sus finanzas.

A su vez, tener la posibilidad de reducir el ciclo de pago le otorgará a Redolfi la capacidad de negociar con sus proveedores mejores precios por pronto pago. Esto otorgará un margen extra que redundará en beneficios para la utilidad de la empresa. También puede ser utilizado dicho margen para disminuir el *mark up* de sus productos. Esto hará que la demanda aumente.

Plan de Implementación

En base al análisis de situación y diagnóstico presentado anteriormente, se propone el siguiente plan de implementación. En el mismo se descubrirá, explicará y fundamentará una propuesta de aplicación. La misma aparece como una alternativa válida y eficaz para solucionar el problema identificado.

Alcance

Este trabajo estudia a la empresa A.J. & J.A. Redolfi S.R.L., situada en la localidad de James Craik, Córdoba, Argentina. El mismo transcurre en el primer semestre del año 2021. A su vez cuenta con un plan de aplicación, que se estima que durará 12 meses. El mismo se dividirá en dos etapas. Una de aplicación de la propuesta, que terminará en diciembre del mismo año. La segunda, será de manutención y seguimiento de esta, y durará 6 meses más.

El presente estudio de caso pretende mejorar el uso del capital de trabajo de una empresa. El mismo consiste en un análisis de estados contables en búsqueda de información financiera que pueda mostrar de manera real la situación de esta. Luego se desarrolla un plan, que será desarrollado por el área de Administración de la empresa.

El tema específico bajo estudio es la determinación de estructura de financiamiento óptima. Esta propuesta está enfocada en el periodo medio de stock, de pago a proveedores y de cobro a clientes. Concretamente a ajustar los plazos para que la empresa maximice su liquidez, rentabilidad y relación con sus clientes y proveedores.

Para la realización del trabajo es necesario contar con información sensible sobre la empresa, plena disposición de los responsables del área de estudio y acceso a los estados contables de la misma. En caso de AJR no se presentaron limitaciones al estudio ni a su ejecución.

Las soluciones propuestas en esta tesis pueden ser aplicadas en otras empresas comerciales, ajustando los plazos a las demandas de cada una en su mercado.

Recursos involucrados

Para realizar el presente trabajo se necesitarán diversos recursos. Los mismos son de índole material, inmaterial y humanos.

Dentro de los recursos de índole material serán necesarios dos computadoras con sistema operativo Windows y paquete Office; dos escritorios y conexión a internet.

Como parte de los recursos inmateriales serán necesarios un sistema de información con capacidad para llevar cuentas de stock, de pago a proveedores y de cobro a clientes. Se necesitará también una capacitación para la utilización de este. Así también, una capacitación para cobranzas para todos los implicados en esta tarea. Asimismo, hará falta una capacitación en relación con proveedores y negociación. Por último, también será necesaria una capacitación en plazos óptimos de stock.

Dentro de los recursos humanos será necesario el trabajo de un Contador con competencia en análisis de EECC. El mismo deberá estar capacitado en autofinanciamiento de empresa comercial. A su vez, contará con un ayudante con capacidad de manejo de relaciones interpersonales. También se deberá contratar un técnico en sistemas para implementar el sistema.

Para la implementación serán de máxima importancia reuniones entre el contador y su auxiliar con miembros de la administración y personal afectado a las operaciones.

A continuación, se detalla en un presupuesto el costo económico de los recursos previamente enumerados. Los costos están expresados en pesos argentinos, al valor real de mercado, en el mes de junio de 2021.

Tabla 4

Presupuesto de plan de implementación.

Cantidad	Concepto	Precio unitario	Total
100	Honorario por hora de trabajo de Contador Público (CPCE Salta).	2200	220000
2	PC con Windows y Office.	40000	80000

2	Escritorio.	5000	10000
1	Sistema de gestión.	20000	20000
20	Capacitación en sistemas (horas).	1000	30000
12	Capacitación en cobranzas (horas).	1500	18000
8	Capacitación en relación con proveedores y negociación (horas).	1500	12000
4	Capacitación en plazos óptimos de stock (horas).	2200	8800
6	Mantenimiento del sistema (mensual).	10000	60000
	Total		458800

Fuente: elaboración propia.

Asimismo, para el mantenimiento y evaluación del trabajo a realizar, serán necesarios una serie de recursos. Entre ellos se enumeran: una conexión a internet, pago anual del paquete Office, reunión mensual con Contador Público, mantenimiento mensual del sistema.

Teniendo en cuenta el plazo de un año, se confecciona el siguiente presupuesto.

Tabla 5

Presupuesto para la manutención de la propuesta durante 1 año.

Cantidad	Concepto	Precio unitario	Total
48	Honorario por hora de trabajo de Contador Público (CPCE Salta).	2200	105600
1	Paquete Office (anual).	7200	7200
12	Mantenimiento del sistema (mensual).	10000	120000
	Total		232800

Fuente: elaboración propia.

Actividades

A continuación se enumeran las acciones a realizar para cumplir con los objetivos del presente trabajo. Se procederá a formular propuestas de acción con fundamento en los objetivos específicos, para así alcanzar el objetivo general.

Para el desarrollo de las actividades la empresa contará con un asesor contable externo. El mismo será el responsable de llevar a cabo el plan de implementación.

1) Presentar el trabajo a realizar. A través de una reunión con la administración posteriormente con cada uno de los trabajadores afectados al trabajo.

2) Analizar la información contable. Analizar ratios de periodos de pagos, cobranzas y stock. Observar situación real de la empresa.

3) Armar infraestructura. Instalar escritorios y computadoras. Poner a punto los programas y el sistema de gestión. Instalar conexión a internet.

4) Capacitar en uso de sistema. Reunión con administración, CP y técnico en sistemas.

5) Sistematizar información contable de la empresa. Incluir clientes, proveedores e inventarios.

6) Capacitar en cobranzas. A través del curso “Cobranzas efectivas” con un coach empresarial idóneo en una serie de reuniones con los responsables de las cobranzas.

7) Establecer el plazo de cuentas por cobrar en 21 días máximo. El encargado de cumplir con dicho plazo será el encargado de cobranzas. Deberá bajar el plazo de cuentas por cobrar, de acuerdo con lo establecido.

8) Capacitar en relación con proveedores. A través del curso “Proveedores y negociación” con un coach empresarial especialista.

9) Establecer el plazo de cuentas por pagar en 30 días máximo. Se trabajará de la misma forma que con la implementación del plazo óptimo de cuentas por cobrar. El encargado de compras será el responsable de cumplir con este plazo de manera óptima.

10) Capacitar en plazos óptimos de stock. Mediante dos reuniones con un CP competente en el tema.

11) Establecer el plazo medio de stock en 30 días. El encargado de logística e inventario será el responsable de cumplir con el ratio establecido.

Con el periodo medio de cuentas por pagar establecido en 30 días, se medirá semanalmente este plazo. A su vez, se programarán alarmas de 3 días antes del vencimiento de plazos, para recordar que se debe pagar a un proveedor.

El periodo de rotación de la mercadería establecido en 30 días debe cuidar que no haya faltantes de stock en los pedidos pero tampoco mercadería estancada con riesgo a que se desvalorice o pierda. Para ello se realizarán controles periódicos de este indicador.

Para comprobar que el sistema fue aprendido a usar correctamente, el técnico en sistemas realizará una supervisión mensual a la empresa. A su vez, brindará soporte en el lapso de 24 horas de realizada cualquier consulta, en días hábiles. El sistema informático debe usarse para todas las operaciones, con el fin de poder contar con información actualizada y fiel a la realidad.

La información contable cargada en el sistema será supervisada 1 vez por semana por el CP a cargo. El mismo brindará soporte a los responsables de sistematizar dicha información con un lapso de respuesta de 24 horas durante los días hábiles.

El auxiliar coach brindará soporte a la empresa con respecto a cualquier inquietud acerca de las capacitaciones en cobranzas, durante el lapso de 6 meses de realizadas las mismas.

Con el fin de respaldar lo mostrado en capacitación de relación con proveedores, el coach empresarial brindará soporte durante 6 meses.

El asesor contable brindará soporte para controlar el periodo medio de stock, durante el plazo de 6 meses.

Para el control de las políticas de acción implementadas se realizará una visita semanal durante seis meses por parte del CP.

La utilidad de la empresa debe crecer, para poder considerar exitoso el plan. El volumen de ventas tiene que mantenerse. Es decir, no perder clientes por movimientos en los plazos de pago.

El margen de ganancia de los productos debe ser mayor si se achica el periodo de pago a proveedores, fruto de descuentos en el precio de los productos. Si dicho plazo se mantiene, el margen tiene que ser el mismo que la empresa venia manejando, sin perder la buena relación con los proveedores.

Conclusiones y recomendaciones

Conclusiones

El análisis financiero del capital de trabajo en una empresa comercial analiza como maneja su mercadería una empresa y como es el circuito hasta que el dinero vuelve a hacerse efectivo.

En el presente estudio, sobre la empresa Redolfi, se observaron discrepancias entre la política de la empresa en plazos de pago, stock y cobros y los plazos reales de los mismos. Esto genera una ineficiencia en el manejo del capital de trabajo. La misma se presenta como una oportunidad para mejorar la rentabilidad de la empresa, si es abordada correctamente.

A lo largo de la investigación se logró demostrar que una empresa comercial puede maximizar el uso de su capital a través de mejoras en la gestión de su capital de trabajo.

Estableciendo una política de rotación de inventarios optima, la empresa logra responder a sus ventas con gran eficiencia. Para ello es primordial establecer un plazo medio que permita contar con stock de productos para hacer frente a los pedidos que tiene la empresa. A su vez debe cuidar no quedarse con mercadería estancada o correr riesgo de perderla.

Con un plazo medio de cobro a clientes establecido y en correcto cumplimiento se logra darle liquidez y aire al circuito financiero de la empresa. Siempre cuidando no perder clientes por reducción en la financiación.

El plazo de pago a proveedores en días debe ser inferior a la sumatoria de los dos plazos anteriores, si no se quiere incurrir en búsqueda de financiamiento externo. Lo optimo sería que los proveedores financien nuestras ventas y lograr mantener buen margen que nos permita competir. También cuidar la relación con los mismos.

Por lo anteriormente mencionado, se concluye que la determinación de estructura de financiamiento optima es una herramienta primordial y vital en toda empresa comercial que quiera crecer haciendo buen uso de su capacidad de autofinanciamiento.

Recomendaciones

Se recomienda adaptar el plan de estructura de financiamiento a cada rubro en particular. Por ejemplo, si un rubro no cuenta con la capacidad de financiar a sus clientes, puede focalizar su estructura de financiamiento en el periodo medio de stock y el plazo de pago a proveedores.

Asimismo se recomienda analizar con profundidad el análisis del periodo medio de stock. Este factor es muy sensible e importante y no es tan fácil de observar y medir como el plazo de pago o de cobros.

Si durante el análisis de una empresa se encuentra otra situación problemática, se puede proponer que esta sea abordada en forma posterior a la implementación de la solución.

La implementación del plan queda fuera del alcance de esta tesis. Sin embargo es de esperar que tan pronto se ponga en marcha surgirán nuevas ideas y aspectos que no fueron contemplados en la misma.

Bibliografía

- Brachfield, P. (2011). Gestión de crédito y Cobro. Editorial Profit.
- Burgueño, C. (30 de abril de 2020). Al final funcionaron los créditos al 24%: se aprobó el 77%. *Ámbito Financiero*. Recuperado de:
<https://www.ambito.com/economia/creditos/al-final-funcionaron-los-creditos-al-24-se-aprobo-el-77-n5099273>
- Carciofi, R. (20 de marzo de 2020). El impacto de las medidas económicas. CCIPEC.
Recuperado de: <https://www.cippec.org/textual/covid-19-medidas-economicas/>
- Casas Brega, M. E. (2008). Plan Financiero para el Desarrollo de Pymes (Tesis de grado). Universidad Siglo 21, Córdoba, Argentina. Recuperada de
<https://repositorio.uesiglo21.edu.ar/handle/ues21/12469>
- Campos Arellano, S. M. (2018). Rotación de inventario y liquidez en la empresa Perno Centro San Martín E.I.R.L., Distrito de Tarapoto, 2014-2018 (Tesis de posgrado). Universidad César Vallejo, Tarapoto, Perú. Recuperada de
<https://repositorio.ucv.edu.pe/handle/20.500.12692/30149>
- Decreto 297/2020. Boletín Oficial de la República Argentina, Ciudad de Buenos Aires, Argentina, 19 de marzo de 2020.
- Fornasari Escobar, M. J. (2009). Análisis Económico y Financiero DEF Automotores S.R.L. (Tesis de grado). Universidad Siglo 21, Córdoba, Argentina. Recuperada de
<https://repositorio.uesiglo21.edu.ar/handle/ues21/10879x>
- Fuerte crecimiento de las pymes y comercios que se inclinaron a la venta online a causa de la cuarentena. (22 de abril de 2020). *Ámbito Financiero*. Recuperado de:
<https://www.ambito.com/economia/cuarentena/fuerte-crecimiento-las-pymes-y-comercios-que-se-inclinaron-la-venta-online-causa-la-cuarentena-n5097574>
- Gasalla, J. (01 de agosto de 2019). El Banco Central subió otra vez la tasa de interés y llevó el stock de Leliq al récord de \$1,3 billones. Infobae. Recuperado de:

<https://www.infobae.com/economia/2019/08/01/el-banco-central-subio-otra-vez-la-tasa-de-interes-y-llevo-el-stock-de-leliq-al-record-de-13-billon-de-pesos/>

- Gálvez-Albarracín, E. J., Mayorga Sánchez, J. Z., & Chávez Hernández, A. R. (2021). Impacto del autofinanciamiento sobre la innovación de las micro, pequeñas y medianas empresas colombianas. *Criterio Libre*, 16(29), 121–139. Recuperado de: <https://doi.org/10.18041/1900-0642/criteriolibre.2018v16n29.5011>
- Gómez, G. (2002). Administración de cuentas por cobrar. Políticas de crédito y cobro. Recuperado de: <http://www.gestiopolis.com/administracion-decuentas-por-cobrar-politicas-de-credito-y-cobro>.
- Muscatelli, N. (14 de abril de 2020). Por el coronavirus, en marzo, se vendió el doble de productos de limpieza que de almacén. Clarín. Recuperado de: https://www.clarin.com/economia/economia/coronavirus-marzo-vendio-doble-productos-limpieza-almacen_0_d4RMqDKoy.html
- Pérez, J. O. (2005). Análisis de estados contables: un enfoque de gestión. Córdoba, Argentina: Editorial de la Universidad Católica de Córdoba.
- Resolución 154/2018. Ministerio de Producción, Ciudad de Buenos Aires, Argentina, 08 de mayo de 2018.
- Ross, S. A., Westerfield, R. W., Jordan B. D. (2010). Fundamentos de finanzas corporativas (9a ed.). México D.F., México: McGraw-Hill.
- Yofre, F. (11 de abril de 2020). El coronavirus y su impacto en las cadenas que distribuyen alimentos. Clarín. Recuperado de: https://www.clarin.com/rural/coronavirus-impacto-cadenas-distribuyen-alimentos_0_yxLd_Q4jX.html