

Universidad Siglo 21



Carrera de Contador Público

Trabajo final de graduación.

Reporte de Caso

Determinación de estructura óptima de financiamiento

**“Decisiones óptimas para el financiamiento: el caso de Tarjeta Naranja
S.A”**

Autor: Daiana Noelia Heredia

Legajo: CPB04866

DNI: 38.986.249

Director de TFG: Alfredo González Torres

Argentina, octubre, 2021

Resumen

En el presente Reporte de Caso se planteó como objetivo general la necesidad de determinar la estructura de financiamiento óptima de Tarjeta Naranja S.A, llevando a cabo un análisis contable-financiero, de contexto y de rendimiento económico; apuntando al crecimiento de la empresa para el período 2021 a 2023. El análisis arrojó que la empresa no realiza una gestión eficiente de los principales componentes del capital de trabajo, adicionalmente, los créditos por servicios prestados variaron a un ritmo inferior que las cuentas por pagar y, además, del crecimiento de las deudas bancarias y financieras. A su vez, el incremento de los egresos por servicios prestados resultó superiores a los ingresos recibidos. La falta de gestión del capital de trabajo, implicó un incremento en el costo del financiamiento de la empresa que se propuso resolver mediante tres acciones concretas. Por un lado, mediante la incorporación de un software de gestión de cobranzas a fin de mejorar, de manera interna, los canales para disponer del dinero de los créditos por servicios prestados. Seguidamente, se propuso la clasificación de clientes para incrementar la financiación cuando estos se perciban comprometidos, con el pago y la exposición de su información, con los comercios amigos.

Palabras Claves: Tarjeta Naranja, autofinanciamiento, capital de trabajo, créditos por servicios, financieros.

Abstract

In this Case Report, the need to determine the optimal financing structure of Tarjeta Naranja S.A was raised as a general objective, carrying out an accounting-financial, context and economic performance analysis; aiming at the growth of the company for the period 2021 to 2023. The analysis showed that the company does not carry out an efficient management of the main components of the working capital, additionally, the loans for services rendered varied at a lower rate than the accounts payable and, also, the growth of bank and financial debts. In turn, the growth in expenses for services rendered were higher than the income received. The lack of working capital management, implied an increase in the cost of financing the company that was proposed to be resolved through three specific actions. On the one hand, the incorporation of a collection management software to internally improve the channels to dispose of the money from the credits for services provided. Then, it was proposed the classification of clients to increase financing when they are compromised, with the payment and the exposure of their information, with the friendly businesses.

Keywords: Tarjeta Naranja, self-financing, working capital, credit for services, financial.

Índice

Introducción.....	1
Antecedentes	3
Objetivo general	4
Objetivos Específicos	4
Análisis de Situación.....	5
Descripción de la situación	5
Análisis de contexto PESTEL.....	9
Factor Político	9
Factor Económico	10
Factor Sociocultural.....	11
Factor Tecnológico	12
Factor Ecológico	13
Factor Legal.....	13
Diagnóstico organizacional FODA	13
Análisis específico según el perfil profesional de la carrera	14
Marco Teórico	16
Diagnóstico y Discusión	19
Declaración del problema abordado.....	19
Justificación de la Relevancia del Problema.....	21
Conclusión diagnóstica.....	21
Plan de Implementación.....	23
Alcance	23
Recursos Involucrados.....	23
Acciones concretas	25
Marco Temporal.....	28
Evaluación y medición	28
Conclusiones y Recomendaciones	30
Bibliografía.....	32
Anexos.....	34
Anexo I: Análisis Contable y Financiero.....	34

Introducción

En el presente Reporte de Caso, se analizan las fuentes de financiamiento de la empresa Tarjeta Naranja S.A, establecida en la economía nacional como la principal entidad emisora de plásticos a nivel nacional, siendo marca líder en el interior del país. Fue constituida como Sociedad Anónima (S.A) el 1° de septiembre de 1995 en la Provincia de Córdoba. La cual pertenece al grupo de Tarjetas Regionales S.A., que tiene como accionista mayoritario a Grupo Financiero Galicia. Debido a ello Tarjeta Naranja S.A, además, de especializarse en la emisión de tarjetas de crédito, también lo realiza en el otorgamiento de créditos personales.

Desde 1985 Tarjeta Naranja S.A es una empresa originaria de la Provincia de Córdoba, con criterio de tarjeta local, que hoy es líder en su categoría y ha alcanzado cobertura nacional. Su Casa Central está ubicada en Sucre 152, de la Ciudad de Córdoba, se hace presente a lo largo del país, y con sus 202 sucursales nacionales, entre las que se encuentran 154 oficinas y 22 MUM (mini unidades de negocio), 20 receptorías, 4 stands o mini locales en paseos comerciales y 2 locales para operaciones virtuales. Desde sus inicios, incorporó diferentes herramientas para mejorar la atención a sus clientes y empleados, actitud que hoy la lleva a posicionarse entre las doscientas empresas más admiradas del país.

La principal prestación que brinda Tarjeta Naranja S.A, está ligada a la de servicios financieros, principalmente a la administración de tarjeta de crédito. Se destaca una marcada dependencia frente a la situación económica del país y de los niveles del producto bruto interno, principal indicador de la activación económica. Por consiguiente, sufre directamente el impacto por las variaciones provocadas en el contexto general que afectan especialmente al consumo de los individuos.

En la actualidad, Tarjeta Naranja S.A. posee diferentes canales de atención al cliente, desde conexión online las 24 horas hasta atención de modo presencial, en la totalidad de las sucursales. Estos canales de atención apuntan a la evolución digital, para obedecer a su característica inclinación de lograr estar más cerca y disponibles para el usuario.

Tarjeta Naranja S.A comprende dos grupos de clientes, por un lado, las personas; y por el otro, los comercios amigos. Actualmente, cuenta con más de 4,5 millones de clientes. Dentro de ellos, nueve millones de tarjetas activas, es decir, personas físicas, las cuales pueden acceder a Tarjeta Naranja con alcance nacional e internacional. El cliente

físico puede optar por el uso conjunto de Tarjeta Naranja y, adicionalmente, Tarjeta Naranja VISA, Tarjeta Naranja MasterCard, Tarjeta Naranja American Express, Tarjeta Naranja Nevada y Tarjeta Naranja Nevada VISA. En Argentina del 35% de los usuarios que utilizan tarjetas de créditos, el 19% de ellos, emplean Tarjeta Naranja. Abarcando distintos segmentos demográficos, tanto a nivel nacional como internacional, producto de la unión con Visa.

Con respecto, al segundo grupo de clientes se ubican los denominados comercios amigos, que pueden acceder a distintos beneficios por cobrar con tarjeta de crédito Naranja. Entre ellos se encuentran, la posibilidad de elegir cómo y cuándo cobrar a partir de la selección del plan con las tasas y plazos que más lo benefician. Además, la alternativa de vender en cuotas y recibir el cobro al instante.

Como prestador de servicio, Tarjeta Naranja S.A centra su objetivo principal en la mejora continua de la experiencia del cliente y la extensión de la oferta de productos y servicios. Prevalciendo su misión, donde el cliente siempre está en el centro de las decisiones. En relación a su búsqueda de mejora continua, al momento de seleccionar proveedores opta por aquellos que comparten sus convicciones y, principalmente, su ética. Además, realiza auditorías presenciales para evaluarlos teniendo en cuenta criterios sustentables referidos a recursos humanos, salud y seguridad, calidad y gestión del negocio, impacto en el medioambiente, entre otros. Cabe destacar que Tarjeta Naranja S.A se inclina por proveedores nacionales. En la actualidad, cuenta con 4518 proveedores activos y 898 recientemente incorporados.

En presente, Tarjeta Naranja S.A dispone de tres fuentes de financiamiento para solventar sus obligaciones a pagar, tanto de corto y mediano, como de largo plazo. Las mismas comprenden; la emisión de obligaciones negociables en el mercado de capitales, la utilización de préstamos bancarios y financieros en el mercado como así también la utilización de los arrendamientos. En particular, sobre la utilización de las obligaciones negociables la empresa al finalizar el año 2020 informó que obtuvo un financiamiento equivalente a \$6.631.897 mientras que debió utilizar préstamos bancarios y adelantos en cuenta corriente por \$10.380.000. En síntesis, durante el último año, la empresa accedió a un total de \$17.011.897 de nuevos fondos que ingresó a la contabilidad del ente.

A su vez, en términos de financiamiento la organización no sólo solicitó los instrumentos anteriores para hacer frente a sus obligaciones, sino que también debió llevar a cabo pagos sobre amortizaciones de capital de emisiones anteriores de obligaciones

negociables, préstamos y adelantos en cuenta corriente que alcanzaron un total de \$18.367.570.

El análisis sobre la utilización de las fuentes de financiamiento disponibles en la empresa da cuenta que las mismas se concentran en tres grandes grupos y según el último Estado de Flujo de Efectivo de la empresa, a diciembre del año 2020, el resultado de la financiación entre ingresos y egresos arrojó una pérdida de \$3.868.564. Este valor da cuenta de que, si bien la organización dispone de una selección de las fuentes de financiamiento utilizadas el resultado neto entre las obligaciones contraídas anteriormente y los nuevos ingresos, arroja un resultado negativo. Pese a que, la organización presentó un resultado económico de \$3.315.982 a diciembre del 2020, es posible visualizar que sus pasivos financieros se concentran en una temporalidad de tres meses, por lo que debe de planificar su financiamiento a corto plazo en función de sus ingresos y de las alternativas disponibles. En esta búsqueda es que se pretende en el presente Reporte de Caso abordar la temática sobre cuáles es la posible estructura óptima de financiamiento.

Antecedentes

En relación a los antecedentes que componen estudios académicos de investigadores que aborden la misma temática se encuentra el aporte realizado por, Fayó y Paredes Rodríguez (2018). El aporte de los autores resulta significativo dado que realiza un estudio exhaustivo de las ventajas que tienen las empresas dedicadas a la explotación del crédito en el uso de las obligaciones negociables. En particular destacan que este instrumento se selecciona cuando los plazos de financiación se consideran de mediano y largo plazo, en empresas como Micro Landing S.A y otras que pertenecen al sector financiero. En particular resalta que esta metodología de financiamiento es utilizada por las PyMEs gracias a la nueva Ley de Mercado de Capitales, conocida como Ley de Financiamiento productivo que agrega beneficios fiscales.

Otro estudio que realiza un análisis de las fuentes de financiamiento de las PyMES fue el realizado por Galán et.al (2017) quienes afirmaron que las alternativas se reducen especialmente para Argentina dada su situación económica y financiera. En particular mencionan que son las variables duras del análisis; tasas, requisitos, etc., las que limitan el acceso al crédito a las empresas, generando el uso de fondos propios o bien de alternativas de alto costo.

La relevancia de la investigación para el caso Tarjeta Naranja S.A, se encuentra en que la misma hace hincapié en las fuentes de financiamiento y en los instrumentos financieros a los que recurre, como una temática recurrente de obstáculos para el crecimiento de las organizaciones. En particular, para la empresa seleccionada la conexión permanente con el marco económico nacional, vuelve aún más relevante el estudio en materia de observar alternativas cuando es el consumo la variable que puede determinar el éxito o no de una empresa asociada a la financiación del mismo. En base a esto, se plantea determinar si la elección de financiamiento es la óptima, según los recursos disponibles y la solidez del país, teniendo como foco la rentabilidad de la empresa. Una correcta elección de ello garantizaría, entre otros, la continuidad de sus funciones.

Objetivo general

Determinar la estructura de financiamiento óptima de Tarjeta Naranja S.A, llevando a cabo un análisis contable-financiero, de contexto y de rendimiento económico; apuntando al crecimiento de la empresa para el período 2021 a 2023.

Objetivos Específicos

- Determinar y analizar la situación financiera y contable de Tarjeta Naranja S.A a través del cálculo de indicadores financieros para detectar posibles mejoras en la rentabilidad de la organización, en el período 2018-2020.
- Analizar las fuentes de financiamiento empleadas por Tarjeta Naranja S.A, con el fin de determinar el apalancamiento óptimo para el período 2021-2023.
- Investigar los impactos positivos y negativos de la alternativa seleccionada en los Estados Contables y ratios financieros de Tarjeta Naranja S.A. para los años 2012-2023.

Análisis de Situación

Descripción de la situación

La empresa Tarjeta Naranja S.A se impuso como la principal entidad emisora de plásticos en Argentina, se ubica dentro del sector de negocios donde brindan servicios financieros y no financieros. De modo que, prevé mantener su posición de liderazgo tal como se materializó en junio de 2019, donde obtuvo cuarenta y nueve puntos en la encuesta relacional de marca. En consecuencia, se situó entre las mejores posiciones del mercado financiero a nivel internacional.

Tarjeta Naranja S.A es una prestadora de servicios que está dirigido al consumo con calidad y calidez, mediante una gestión basada en procesos sostenibles. Los clientes que forman parte de Tarjeta Naranja S.A, desde el momento inicial reciben un contacto especial. Para lograr la excelencia en cuanto a su atención realizan rigurosas pruebas de calidad. Una de ellas es la herramienta digital denominada NPS, mediante la cual se puede medir la satisfacción de los clientes, a través de la valoración de los usuarios luego de recibir una atención por parte de los empleados de Tarjeta Naranja S.A.

Ilustración 1: Valoración del Cliente



Fuente: Tarjeta Naranja S.A

Sumado a ello, Tarjeta Naranja S.A al momento de seleccionar proveedores se apoya en ciertos requisitos tales como impositivos, datos de facturación y bancarios. Incliniéndose por aquellos que compartan sus convicciones y, principalmente, su ética. Haciendo hincapié en promulgar al trabajo con sustentabilidad, enfocado en aspectos éticos, sociales, laborales, de derechos humanos, medioambientales y técnicos. Cuenta con dos tipos de proveedores, por un lado, se encuentran los de producción. Son aquellos que ofrecen servicios e insumos para el *core* de la compañía. Y, por otra parte, los proveedores de soporte, son los que realizan las actividades operativas de Tarjeta Naranja S.A.

Ilustración 2: Procedimiento de Mejora Continua



Fuente: Tarjeta Naranja S.A

En materia de funcionamiento interno de la organización es posible afirmar que la misma dispone de políticas internas que hacen a la financiación de sus actividades en la relación con los comercios amigos. Estos comercios tienen la particularidad de que, al momento de adherirse a Tarjeta Naranja S.A pueden acceder al beneficio de ofrecer a sus clientes planes de financiación en 3,6,9 y 12 cuotas, pero solicitarle a la empresa que se otorgue dicho dinero en un plazo más corto. En función del último informe de prensa de la situación económica de Tarjeta Naranja S.A (2021) el promedio del arancel cobrado a los comercios amigos alcanzó 1,92% con una merma respecto del año 2019 de 0,16 puntos porcentuales.

Esta situación genera un compromiso por parte de Tarjeta Naranja S.A con los comercios amigos de adelantar un monto que aún no recibió de sus clientes, pero que decide ofrecer a sus comercios amigos. Este funcionamiento justifica el hecho de que, en el análisis del rubro del pasivo corriente, cuentas por pagar esta sea la cuenta que mayor composición posee. En particular en el último Estado de Situación Patrimonial dicho valor alcanzó un total de \$ 54.174.717, es decir el 99% de dicha obligaciones siendo el 1% restante de las cuentas por pagar la relación con los proveedores.

En materia de la situación financiera comparativa de la organización es posible dar cuenta de que la empresa si bien incrementó su activo corriente revirtiendo la

variación negativa entre 2018 y 2019, para el año 2020 dicho incremento no supero al incremento del pasivo corriente, lo que impacta concretamente en el índice de liquidez corriente. El índice de liquidez de la empresa plantea una disminución desde el año 2018 al 2020 con valores de; 1,41; 1,27 y 1,24 correspondientemente. Si bien dicho valores no dan alerta de que la empresa no pueda hacer frente a sus obligaciones corrientes si muestra un deterioro producto de la situación económica no sólo interna sino también externa. La información referida a los valores del Estado de Situación Patrimonial se encuentra referenciados en el Anexo I del presente reporte de casos.

Tabla 1: Variación porcentual del Estado de Situación Patrimonial

Rubros	Variación 2020 vs 2019	Variación 2019 vs 2018
Activo Corriente	18%	-21%
Activo No Corriente	-4%	6%
Activo	15%	-19%
Pasivo Corriente	20%	-13%
Pasivo No Corriente	-33%	-74%
Pasivo	16%	-25%
Patrimonio	12%	10%

Fuente: Elaboración propia en base a los Estados Contables de Tarjeta Naranja S.A

En concordancia con el análisis económico y financiero de la empresa en base a indicadores se presentan a continuación en la Tabla 2.

Tabla 2: Indicadores económicos y financieros

Indicadores	2020	2019	2018
Endeudamiento	3,2	3,06	4,49
Solvencia	0,32	0,33	0,22
ROE	14,7%	9,1%	8,8%
ROA	3,6%	1,9%	2,4%

Fuente: Elaboración propia en base a los Estados Contables de Tarjeta Naranja S.A

De la anterior tabla se pueden extraer las siguientes conclusiones;

- El endeudamiento creció un 4,6% en el año 2020 respecto del año 2019, aunque no percibió el mayor valor del indicador en la serie de datos. Este guarismo permite mostrar una situación de crecimiento del endeudamiento, aunque no preocupante en 2020. Disminuyó la solvencia de la empresa un 3%.
- El ROE y el ROA de la organización se incrementó dando cuenta de que, a pesar de los dos indicadores negativos antes mencionados, la empresa

tiene buena salud financiera y con modificaciones en el uso de sus fuentes mejoraría aún más los resultados obtenidos.

Al momento de indagar respecto de los pasivos que debe enfrentar Tarjeta Naranja S.A en concepto de pasivos financieros es posible detectar una temporalidad que ubica a la empresa en una necesidad de corto plazo. En la Tabla 3 a continuación se observa que del total de pasivos financieros que debe afrontar, desde los tres meses hasta los cinco años, el 55% se concentra en el corto plazo, el 41% en un plazo de entre 3 a 12 meses, y el 4% restante a un plazo mayor.

Tabla 3: Pasivos Financieros

Pasivos financieros	Menos de 3 meses	De 3 a 12 meses	De 1 a 2 años	De 2 a 5 años	Total
Cuentas por pagar	\$ 42.812.855	\$ 11.901.281	\$ -	\$ -	\$ 54.714.136
Deudas bancarias y financieras	\$ 1.713.207	\$ 20.716.151	\$ 3.021.682	\$ 128.980	\$ 25.580.020
Otros pasivos	\$ 6.325	\$ 138.824	\$ 12.014		\$ 157.163
Total de pasivos financiero	\$ 44.532.387	\$ 32.756.256	\$ 3.033.696	\$ 128.980	\$ 80.451.319

Fuente: Elaboración propia en base a los Estados Contables de Tarjeta Naranja S.A

Por último, en una breve revisión de los costos en los que incurre Tarjeta Naranja S.A en el uso de las fuentes de financiamiento que actualmente posee es que se encuentra la Tabla 4. La información referida a los egresos por financiación en valor absoluto se encuentra en el Anexo I.

Tabla 4: Egresos por financiación

Egresos por financiación	Composición 2020	Composición 2019
Intereses y gastos por obligaciones negociables	71%	91%
Intereses y gastos bancarios	27%	8%
Impuesto a los débitos y créditos	1%	1%
Otros egresos por financiación	0%	0%
Arrendamientos	1%	0%
Total	100%	100%

Fuente: Elaboración propia en base a los Estados Contables de Tarjeta Naranja S.A

La composición de dichos egresos por financiación muestra que el mayor gasto en ambos períodos ocurrió por los intereses de las obligaciones negociables que representan el 10% de los ingresos operativos del 2020 (\$37.135.216). En este camino de indagar sobre el peso del pago de los intereses de las obligaciones negociables sobre el total es necesario mencionar que dicho porcentaje disminuyó, del 30% alcanzado en 2019 con ingresos operativos de \$ 38.633.297. Por último, si se busca dimensionar el total de

los egresos financieros en cuanto a la participación en los ingresos operativos se obtiene que en el año 2020 alcanzaron a representar todas las obligaciones por el uso de las tres fuentes de financiación el 14%, mientras que en el año 2019 fue del 34%.

La información expuesta anteriormente da cuenta de que Tarjeta Naranja S.A tiene un desafío a plantearse sobre el uso y peso que las fuentes de financiamiento actuales generan en el total de sus ingresos, teniendo en consideración que las mismas se utilizan a los fines de cubrir pasivos financieros de corto plazo, razón por la cual sino se modifican variables internas la financiación como instrumento con el costo anteriormente mencionado se mantendrá en el tiempo afectando a la rentabilidad general de la organización.

Análisis de contexto PESTEL

El análisis de la influencia del entorno o de los factores externos, de las actividades llevadas a cabo por Tarjeta Naranja S.A, resultan imprescindibles para la elaboración de un diagnóstico necesario. Con la finalidad, de contextualizar la determinación de la estructura óptima de financiamiento, poniendo énfasis en la situación del sector, como así también, de las perspectivas de crecimiento. Con el propósito de la ejecución del diagnóstico mencionado, se utilizó la herramienta PESTEL que analiza el entorno macroeconómico y permite identificar las oportunidades y amenazas de la empresa. Tiene en cuenta seis grandes categorías, tales como política, económica, social, tecnológica, ecológica y legal. Al realizar este estudio, es importante tener presente que estos factores están relacionados entre sí, es decir que, si alguno de ellos cambia, afectará al entorno competitivo directo. En función de lo mencionado, se determina que es importante su utilización para observar el impacto futuro que podrían tener los factores del entorno en Tarjeta Naranja S.A. Seguidamente, se desarrollan cada uno de ellos.

Factor Político

En materia política se observa que, según la CAF del Banco de Desarrollo de América Latina (2020), las políticas tomadas por Argentina para solventar la situación financiera del país durante la crisis provocada por la pandemia del Covid-19, se concentraron en otorgar más liquidez al mismo. En este sentido, las políticas que se realizaron intentaron afectar de la mejor manera el ingreso de los hogares, evitando el despido, fortaleciendo el sistema de apoyo al desempleo, permitiendo el diferimiento de las obligaciones fiscales y cargos en las organizaciones. En síntesis, desde el organismo plantean que es necesario llevar a cabo acciones tendientes a otorgar mayor liquidez a un

sistema que observó una merma, tanto en la oferta como en la demanda de sus productos. En relación con ello, la calidad de la prestación de los servicios financieros, debiera de poner a disposición los colchones anticíclicos que poseían según las diferentes recomendaciones del Informe de Basilea III.

A su vez, esta política según la CAF (2021) debe de ser acompañada por parte del Banco Central del país, para reducir las tasas de intervención y revisar los encajes legales en las entidades bancarias y financieras, de manera que exista mayor liquidez. Esta postura provocaría que el sistema, al otorgar una liquidez superior destinado al sector de las familias para aminorar el impacto de la crisis, fuese posible que tal riesgo tuviera un menor impacto. En particular estas políticas mencionadas anteriormente para el sector financiero en general y del BCRA, provocarían una ventaja para Tarjeta Naranja S.A ya que se vería menos afectado el consumo. Pero a la vez, la idea de poner a disposición una mayor liquidez al mercado podría generar un menor respaldo o resguardo de sus acciones teniendo efectos negativos, producto de la morosidad de sus clientes y consecuentemente, en sus ingresos.

Factor Económico

En cuanto al factor económico se observó que en el año 2020 la inflación en Argentina fue del 36%, a pesar que la emisión de pesos fue del 95% del stock de la base monetaria, para finales del 2019. Ante ese tanto por ciento, el gobierno nacional no percibió la perentoriedad de tomar medidas tendientes a la disminución del déficit fiscal durante el período en curso. Como así también, a la idea de comprometerse políticamente en la contención del gasto público. Al inicio del 2020, el Banco Central de la República Argentina (BCRA) contaba con 12 mil millones de dólares de reservas netas. (Argentina.gob 2021).

En la actualidad mantiene sólo 4 mil millones de reservas netas, implicando un riesgo para afrontar el objetivo de disminuir el gasto público. Durante el 2020 se incrementó la demanda de pesos, como consecuencia de la pandemia, ya que los individuos optaron por preservar más efectivo como protección frente a la incertidumbre de la economía local y mundial. Por lo mencionado, el agregado monetario (M2) pasó de 10,5% del producto bruto interno (PIB) en 2019 a 15,2% en 2020, y el total de depósitos en pesos se incrementó un 88,4% anual. (BCRA, 2021).

Como contrapartida, el gobierno presentó la extensión del programa Ahora 12 hasta el 31 de julio de 2021. Se trata de un plan de financiamiento destinado a aquellos consumidores que opten por adquirir productos y servicios en tres, seis, doce y hasta en

dieciocho cuotas fijas mensuales con tarjetas de créditos, sin límites de monto y cualquier día de la semana. Esta resolución favorece en gran medida a las empresas nacionales, ya que apunta exclusivamente a los productos y servicios de producción nacional. (Argentina.gob 2021).

Por otra parte, desde febrero del 2020 el Ministerio de Desarrollo Social de la Nación aumentó un 50% el monto de la tarjeta Alimentar a través de la Resolución-2020-26-APN-MDS. De tal manera, a las madres con un sólo hijo, menor de 6 años, que anteriormente percibían \$4.000, a partir de ese entonces comenzaron a recibir \$6.000 mensuales. Como consecuencia de tal medida, el consumo de productos básicos paso de ser 40% a un 55%. Generando que se produzca una disminución en el consumo de tarjetas de créditos, ya que el usuario disponía de un mayor porcentaje de dinero para solventar las compras mensuales de alimentos básicos. (Argentina.gob, 2021).

Adicionalmente, al inicio del 2021 el Gobierno confirmó el aumento del 8,07% en las jubilaciones y las asignaciones familiares. Este incremento lo percibieron 5,3 millones de jubilados, 3,1 millones de pensionados y 13,5 millones de personas que habitan en hogares que reciben la Asignación Universal por Hijo (AUH) y las Asignaciones Familiares. Asimismo a partir del 26 de abril del año en curso, por decisión del presidente de la Nación, la Administración Nacional de la Seguridad Social (ANSES) realizó el pago de un refuerzo de la Asignación Universal por Hijo (AUH), además para madres beneficiarias de la Asignación Universal por Embarazo (AUE) y titulares de Asignaciones Familiares (AAFF) y también, para monotributistas clase A y B; percibiendo la cifra de \$15.000 para aquellos que se ubiquen en el Área Metropolitana de Buenos Aires (AMBA), abarcando casi un millón de familias (Infobae, 2021). Esta situación afecta de manera directa a la empresa ya que, al incrementar el ingreso disponible de las familias también lo hace el consumo total de la economía, componente del PBI al cual se dirigen los servicios financieros que dispone Tarjeta Naranja S.A. En el mismo sentido, si bien no necesariamente los beneficiarios de estos planes disponen de las tarjetas emitidas por la empresa, si se genera por parte del consumo de las familias un derrame positivo a la economía que sin duda puede aprovechar Tarjeta Naranja S.A.

Factor Sociocultural

En materia social según el diario Washington Post (2021) la crisis de Argentina más allá de ser política y económica, también asumió índole social. Particularmente se observa que la situación social se expande, no sólo a través de la pobreza, sino también mediante la inconsistencia comunitaria. En tal sentido, el artículo menciona que además

de la inseguridad que el país se encuentra atravesando, también hace referencia a la incertidumbre e inestabilidad en relación a la situación laboral de los argentinos, cuestión que preocupa a los habitantes de la nación. Afirma a su vez que, analizando las cifras de distribución del ingreso tan solo el 0,026% de los argentinos se pueden considerar ricos y como tal, presentarían los menores inconvenientes relacionados al acceso de los recursos básicos de subsistencia. También, menciona que AFIP detectó un total de 1.200 contribuyentes que no presentaron sus formularios de impuestos, debido a la situación económica.

Sumado a lo indicado previamente, el nivel de pobreza nacional ascendió al 42% en el segundo semestre del 2020, con un incremento de casi siete puntos porcentuales respecto del mismo período del 2019 en el contexto de la pandemia global. Además, según Kanenguiser (2021) durante la epidemia mundial, el total de pobres alcanzó un valor de 42,9% de la población y una suma de 19,4 millones de personas.

La influencia de este factor dentro de la realidad de Tarjeta Naranja S.A, es similar a la situación económica mencionada anteriormente. Salvo que en este caso la disminución del consumo proviene, no por la merma de ingresos sino, por la falta de los mismos para cumplir con las necesidades básicas. En particular se percibe que, al incurrir cada vez más argentinos bajo la línea de pobreza o bien disminuir su capacidad de pago, generaría que Tarjeta Naranja S.A pueda sufrir una merma con respecto a la contratación de sus servicios o aumentar la morosidad de los clientes, lo que afectaría directamente al ingreso de la empresa.

Factor Tecnológico

En materia tecnológica, producto de la pandemia en el 2020, el 78% de las personas decidieron mantenerse en sus hogares para evitar aglomeraciones, en conjunto se incrementaron las compras online. Durante el primer semestre del mismo año, el comercio electrónico en Argentina alcanzó un crecimiento del 106% en comparación al mismo período del 2019. Además, se pudo demostrar que, en las compras realizadas a través de plataformas digitales, lideran las tarjetas de crédito como medio de pago, abarcando casi el 80% de ellas, según Flexxus (2021). De modo complementario, una de las plataformas que también tomó protagonismo durante la pandemia fue la de home banking, banca online o e-banking cuya característica principal es la posibilidad de acceder a los servicios bancarios a través de internet por medio de cualquier dispositivo electrónico, llegando a incrementarse un 93% en el último año (Meaños, 2020). Esta situación afecta de manera positiva a Tarjeta Naranja S.A, dado que se encuentra en un

camino de progreso, porque cuenta con canales digitales para la atención de sus clientes. En sí se observa, como una oportunidad para explotar la ventaja competitiva que posee la empresa, en relación al uso de la tecnología.

Factor Ecológico

En relación a los factores ecológicos, se determinó, según Schneider (2020) que alrededor del 75% del plástico generado por la pandemia de COVID-19, tales como barbijos, guantes y demás productos desinfectantes, se transformarán en desechos que llegarán a vertederos y mares, con un grave costo para el medio ambiente y la economía. Si bien, la contaminación mundial no es producto exclusivamente de la pandemia, sino que es una cuestión de la que se viene analizando e investigando continuamente. En este sentido se observa que existe la posibilidad de aún mejorar en materia de contaminación, sobre la cual es necesario tener en cuenta que la participación social empresaria es fundamental para que se disminuya el impacto negativo sobre el medioambiente. En este punto a la empresa en particular, la modifica desde un punto positivo dado que ya dispone de un programa de sustentabilidad para el uso de sus recursos.

Factor Legal

En términos legales, toda empresa, independientemente del tamaño o rubro, debe acatarse a los requisitos legales. Uno de ellos, es el Sistema de Gestión de la Seguridad y Salud en el Trabajo (SG-SST), cuyo objetivo es lograr estructurar la acción realizada en conjunto, entre el empleador y los trabajadores, en la aplicación de las medidas de Seguridad y Salud en el Trabajo (SST). Esta acción se encuentra gestionada desde dichos organismos tanto en el trabajo de fábrica como en el caso de la situación para empresas de comercialización que se encuentran en el sector financiero para de ese modo mantener un equilibrio entre la vida laboral y la vida personal de los colaboradores. En el caso particular de la empresa se observa que la misma mantiene un comportamiento positivo a tal fin porque realiza encuestas de clima laboral que la ubican dentro de las empresas que más se eligen para trabajar.

Diagnóstico organizacional FODA

El análisis FODA, es una herramienta de estudio de la situación de una empresa, la cual permite analizar sus características internas, tales como debilidades y fortalezas, como así también, su situación externa, es decir sus amenazas y oportunidades.

Tabla 5: Análisis FODA.

Fortalezas	Debilidades
<ul style="list-style-type: none"> ▪ Integración continua de herramientas aptas para mejorar la atención de sus clientes y empleados, a fin de mantener la perspectiva de establecer una relación especial y distinguida, desde el primer momento. ▪ Selección de proveedores nacionales que comparten sus convicciones y ética con el objetivo de conservar la misión de la empresa, donde el cliente es primordial. ▪ Apunta a dirigir el consumo con calidad y calidez, a través de procesos sostenibles para preservar el medio ambiente como así también los recursos naturales. 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Falta de análisis económico sobre la elección de las actuales alternativas financieras. ▪ No se divisa un análisis del costo, a mediano y largo plazo, de las fuentes de financiamientos actuales que se observan en la empresa. ▪ Ausencia de un investigación del capital de trabajo para medir el tiempo en días, de los procesos de compras y de pagos.
Oportunidades	Amenazas
<ul style="list-style-type: none"> ▪ Extensión del programa Ahora 12 hasta el 31 de julio de 2021, destinado a la adquisición de productos y servicios nacionales. ▪ Incremento en el uso de canales digitales para la atención al cliente por la pandemia, con experiencia en el caso de la empresa. ▪ Incremento en el uso de las tarjetas de crédito para el pago de haberes. 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Fuerte dependencia del contexto económico nacional y de los niveles del producto bruto interno (PBI), situándose en un ambiente de incertidumbre. ▪ Volatilidad de las variables macroeconómicas del país. ▪ El entorno económico resulta desafiante para el sector financiero en la solicitud de mayor liquidez. ▪ Restricción el acceso del Mercado Único y Libre de Cambios (MULC) que afecta a las obligaciones en dólares de la empresa.

Fuente: Elaboración propia

Análisis específico según el perfil profesional de la carrera

El análisis profesional que es posible realizar en base a la información presentada anteriormente ubica a Tarjeta Naranja S.A como una institución que posee una posición dentro del mercado que, si bien es líder en la emisión de tarjetas de créditos y que otorga préstamos a sus clientes, no es ajena a los vaivenes del entorno en el que se desarrolla.

En particular, el entorno político y económico se encuentra sujetos a una realidad sanitaria que provocó la actual pandemia que atraviesa el país y el mundo. En sí la

condición actual del entorno requiere de políticas que podrían ser consideradas de salvataje para la economía en virtud de, que no se aminore el consumo de manera tal que afecte a todas las actividades productivas. En este punto, es que la empresa en cuestión juega un papel fundamental, ya que la principal variable a la cual se encuentran direccionadas sus servicios es el consumo. En esta condición todas las medidas de reactivación del consumo afectan de manera positiva a la empresa, como pueden ser; el plan Ahora 12, el incremento de las asignaciones a diferentes sectores, entre otros.

A pesar de este aliento, la empresa no es ajena a la realidad social que atraviesa el país con una cantidad cada vez más creciente de hogares que no cubren sus necesidades básicas y se ubican por debajo de la línea de pobreza. Por lo que los esfuerzos para brindar mejores y mayores soluciones a los consumidores se encuentran en la vanguardia de las acciones de la empresa. Tal es así que, resulta un referente en cuanto a la disposición de medios digitales para la atención al cliente, en conjunto con la tendencia positiva del uso de plataformas para compras y pagos. Por último, pero no menos importante, el factor ecológico y legal se encuentran en sintonía nuevamente con la empresa, quien lleva a cabo acciones de responsabilidad social empresaria que la ubican como referente en la temática con acciones positivas con el medio ambiente y sus colaboradores.

En pos de un entorno cambiante y desafiante, las decisiones internas resultan aún más relevante en cuanto definen el rumbo de la empresa. En este sentido, si bien Tarjeta Naranja S.A dispone de una política de financiamiento que diversifica los instrumentos utilizados para poner a disposición fondos, los análisis contables dan cuenta que las posibilidades de mejora deberían ocurrir de manera interna. En sí, la empresa dispone de grandes niveles de pasivos en sus cuentas por pagar con comercios amigos que debería de revisar para optimizar la temporalidad en el ingreso y egreso del dinero. Esta mejora permitirá evitar el uso de fuentes externas de financiamiento que generan costo elevados, cuando en términos de liquidez la empresa se encuentra cubierta.

El aporte de un profesional de Ciencias Económicas que utilice como herramientas el análisis contable, económico y financiero aportaría al estudio de las fuentes de financiamiento de Tarjeta Naranja S.A planes de acción para introducir cambios internos en base a las condiciones externas. Dichos planes buscarán encontrar el mix de instrumentos de financiamiento que mantengan a la organización en el sendero de crecimiento que se encuentra, aprovechando las oportunidades disponibles, incrementando las fortalezas y aminorando el impacto de las amenazas, como así también de sus debilidades.

Marco Teórico

El estudio del financiamiento óptimo para una organización, según Rubino (2017) se encuadra dentro de la rama de las Ciencias Económicas, denominada como finanzas corporativas. En especial, el autor realizó un estudio correspondiente a comparar las dos teorías más utilizadas, en materia de la metodología a llevar a cabo para la financiación, siendo la teoría del equilibrio y la teoría del picoteo. En cuanto a la primera, se encuentra dentro de la perspectiva de Modigliani y Miller en el año 1958 la cual establece que, si los mercados resultan perfectos en la información, se elegiría aquella alternativa que no afecte el valor de la empresa. Esta última afirmación se conoce como, la teoría de la irrelevancia, en el sentido de que independientemente el instrumento elegido para el financiamiento, el valor de la firma no debe de cambiar. En esta conjetura, se observó que aquellas empresas que se encuentra menos endeudadas tienen un mayor valor económico si se valúa en términos de mercado a las acciones emitidas por las mismas.

En contraposición, se tiene a la teoría del picoteo, planteada por Myers y Majluf en el año 1984, donde plantea la jerarquía en la elección de la fuente de financiamiento. Ya que, selecciona primero a los fondos propios por sobre la financiación externa, debido a que se prefiere accionar sobre una deuda segura frente a lo desconocido con capitales de riesgos. En la presentación de estas dos metodologías, se observó por parte de Rubino (2017) en el análisis de empresas argentinas que no cotizan en bolsa que, la teoría que valida la rentabilidad y liquidez se encuentra respaldada por parte de la teoría del picoteo. Es decir, que seguir la misma alcanzaría un mayor nivel de rentabilidad de la empresa y de liquidez. Este pensamiento demuestra que la teoría del picoteo es la que se utilizó en mayor medida en las empresas argentinas por lo que, se analizarán las diferentes fuentes de financiamiento disponibles desde los recursos propios hasta las fuentes externas.

En complementariedad al análisis de las fuentes de financiamiento internas y externas, es necesario mencionar el aporte que realiza Ochoa González, Sánchez Villacres, Andocilla Cabrera, Hidalgo y Medina Hinojosa (2018), donde afirman que el análisis de las fuentes de financiamiento debe ser realizado desde la perspectiva de la evaluación del comportamiento operativo de una organización. En especial, este proceso debe analizarse como un conjunto de hechos, que buscan esclarecer las acciones referidas a las decisiones de inversión, como así también de financiamiento acompañado de planes

de acción que forman parte de fortalecer a la organización en sus ventajas y proteger a la misma cuando de desventajas se trate.

En cuanto a las fuentes de financiamiento interno, Torres, Guerrero y Paradas (2017) mencionan que se encuentran los aportes de los socios, que puede expresarse como capital social común o capital social preferente. En relación al primero de ellos, el mismo ocurre, según los autores por parte de los accionistas fundadores, cuando se interesan en formar parte del manejo de la empresa, es decir el aporte de intervenir en las decisiones económicas. En cuanto al capital social preferente, el mismo es aportado por los accionistas que, si bien buscan el crecimiento de la empresa, no les interesa su administración. La segunda metodología para las fuentes de financiamiento interno es la aplicación de las utilidades reinvertidas, mediante la cual se lleva a cabo cuando, por medio de una programación y planificación, se utiliza el monto de ganancias en compras específicas o bien, en necesidades particulares.

En la misma línea de análisis es que se encuentra Torres, Guerrero y Paradas (2017) en el cual mencionan las depreciaciones y amortizaciones, que pueden ser utilizadas para el desempeño de la empresa cuando esta la necesite, aunque es una política que según los autores resultan posterior a las anteriores, es decir cuando se planificaron las anteriores y se requieren aún más fondos. Por último, dentro de las alternativas mencionadas como fuentes internas se encuentran; el incremento de pasivos acumulados como salarios e impuestos, que son considerados manipulables hasta cierto límite y sobre los cuales se puede obtener un crédito. En segundo lugar, se encuentra la venta de activos, como bienes que no son utilizados o que pueden ser reemplazados por un monto más económico, otorgando fondos a la empresa.

Si bien no se encuentran dentro de las fuentes de financiamiento interno, Fernández (2015) hace referencia a que existen diferentes acciones internas que pueden ser posibles de aplicar dentro de las empresas, para que sea factible incrementar la rentabilidad a través del uso eficiente de activos y de tal forma, que se vea reflejado en el valor del ROA. Algunas de estas políticas son; la medición del ciclo operativo de la empresa en días, para poder aplicar acciones tendientes a mejorar el tiempo de pago y cobranza y con ello, evitar necesidades financieras de corto plazo que generan pasivos a las empresas. También, detectar cuáles son los orígenes de los pasivos para analizar la rentabilidad financiera con el objetivo de mejorarlos, mediante cambios que sean factibles por la reasignación de recursos.

En esta misma línea de análisis es que Caballeros (2019) menciona, que el autofinanciamiento es una actividad que debe de llevarse a cabo cuando se analiza el capital de trabajo de una organización, teniendo en cuenta la estacionalidad y el sector al cual pertenece. El objetivo que se desea cumplimentar con este análisis, es estimar las necesidades actuales y evolutivas de capital de trabajo teniendo en cuenta las decisiones pasadas y las futuras para poder realizar una adecuada política de autofinanciamiento. En primer lugar, el concepto de capital de trabajo se utiliza para interpelar al capital que se requiere para las operaciones de la organización. En su visión restringida se obtiene como la diferencia entre el activo corriente y pasivo corriente para identificar, en las operaciones de corto plazo, cuál es el costo asociado a esta actividad. En una empresa comercial, el ciclo operativo puede asociarse como el recorrido del efectivo que permite transformar el mismo en mercadería y nuevamente en efectivo. En este proceso la cantidad de días transcurridos es el tiempo que media entre el inicio y fin de cada ciclo.

La estimación de la duración de cada ciclo, según Caballero (2019) se puede medir mediante el promedio representativo del período por la rotación de créditos estimados como el saldo final de las cuentas por cobrar, en función de la totalidad de días que contiene un año, como así también del saldo total de las ventas. Este indicador permitirá estimar un estamento sobre el ciclo operativo bruto desde la compra, producción, venta y particularmente, cobranza. La posibilidad de disponer de un plazo corto de cobranzas se logra gracias a una adecuada gestión de la fuerza de influencia que tiene la empresa con sus clientes ya que, a mayor poder de negociación, menos plazo podrá otorgar en las ventas y más corto será este período de contar con el dinero en el ente. En concordancia con la estimación del ciclo operativo bruto también se encuentra la antigüedad de los bienes de cambio, es decir el tiempo de rotación que requiere una organización para hacer frente a una necesidad.

En la estimación del ciclo operativo neto, interviene el concepto de ciclo operativo bruto y el cálculo del plazo de pago de cobranzas como medida del poder de negociación de la empresa con los proveedores, ya que resulta del cociente entre el saldo de cuentas por pagar por la totalidad de días del año y las compras totales. A medida que la empresa resulta inmersa en un mercado más competitivo, menor será el poder de negociación con los clientes y proveedores, por lo que el establecimiento de estrategias para alcanzar esta acción es esencial para mantener una financiación propia de la empresa mediante su ciclo operativo.

Diagnóstico y Discusión

Declaración del problema abordado

El problema planteado sobre Tarjeta Naranja S.A se encuentra en la falta de un análisis económico conveniente para la empresa. La situación mencionada se evidencia en el cálculo del ciclo operativo bruto y neto de la organización. El primero se estima en función de la suma entre el plazo de cobranzas y la antigüedad de los bienes de cambio, es decir su rotación. En el caso de Tarjeta Naranja S.A, al ser una empresa de servicios, el mayor tiene particularidades en el cálculo de los diferentes conceptos que subyacen al financiamiento del ciclo operativo, que se muestran a continuación. El análisis realizado implicó que se debieran aplicar los siguientes cambios:

1. Re expresión de los valores a moneda homogénea del año 2019, por medio de la aplicación de los índices empalmados que brinda la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas en base a los valores del índice para diciembre 2019, 2018 y 2017.
2. Los conceptos que se utilizaron como referentes del activo corriente fueron los créditos por servicios prestados ya que componen 85% de este rubro, las cuentas por pagar en el 70% y las deudas bancarias y financieras en un 23%.

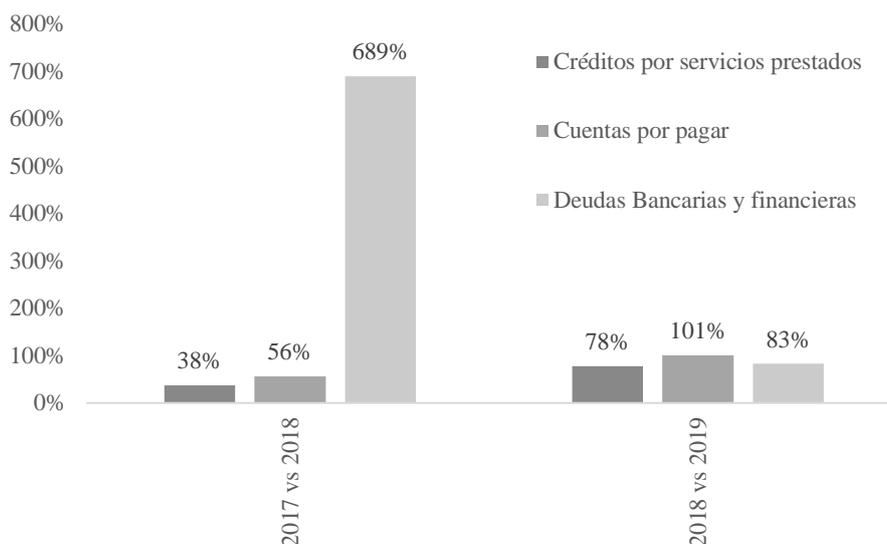
Tabla 6: Cálculo del comportamiento de los componentes del capital de trabajo

Valor a moneda homogénea	2017	2018	2019
Créditos por servicios prestados	\$ 20.107.857	\$ 27.701.930	\$ 49.223.377
Cuentas por pagar	\$ 10.056.378	\$ 15.714.622	\$ 31.548.069
Deudas Bancarias	\$ 701.847	\$ 5.539.660	\$ 10.116.470
Ingresos por servicio	\$ 5.161.412	\$ 7.824.742	\$ 16.869.165
Egresos por servicio	\$ 716.317	\$ 1.163.379	\$ 1.978.292
Ingresos por financiación	\$ 5.291.709	\$ 10.271.917	\$ 20.503.702
Egresos por financiación	\$ 1.444.727	\$ 3.939.756	\$ 9.672.419
Incobrables	\$ 1.547.237	\$ 4.045.016	\$ 5.792.635

Fuente: Elaboración propia en base a estados contables de Tarjeta Naranja

En relación a la evolución de dichas variables en el tiempo se tiene el siguiente gráfico, a partir del cual se puede observar como la evolución de las deudas bancarias se incrementaron más que el valor de los créditos por servicios prestados dando cuenta la necesidad de control estas variables en conjunto, desde una visión de eficiencia, como así también la gestión de las cuentas por pagar que se incrementaron al igual que las deudas bancarias por encima de los créditos por servicios prestados.

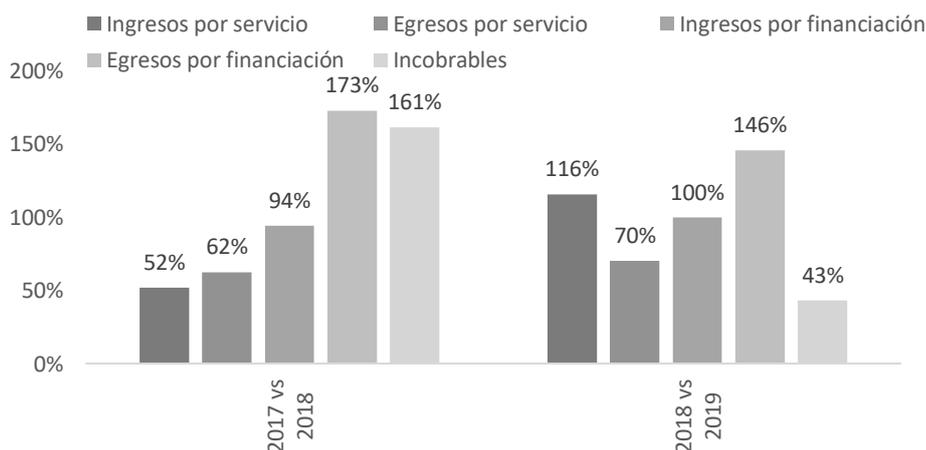
Gráfico 1: Evolución de los componentes del capital de trabajo



Fuente: Elaboración propia en base a estados contables de Tarjeta Naranja

En complementariedad si se plantea el segundo gráfico de evolución de los demás componentes del Estado de Resultado de la empresa, se observa que la gestión de incobrables se incrementó de manera considerable en el año 2018 provocando posteriormente los descargos en el año 2019, donde también los egresos por financiación se incrementaron de manera considerable y superior a los ingresos por financiación y servicios.

Gráfico 2: Evolución de componentes financieros



Fuente: Elaboración propia en base a estados contables de Tarjeta Naranja

El análisis anterior da cuenta que en esta empresa de servicio las principales variables que resultan encargadas de obtener los ingresos para la empresa variaron en

menor proporción que aquellas cuentas que generan salida de dinero, mostrando la necesidad de contar con dinero corriente para la financiación.

Este problema se agrava o se contextualiza como imperioso de abordar debido al contexto económico y social que se encuentra atravesando el país, que da señales cada vez más preocupantes de inestabilidad. La caída en el consumo, principal variable a la cual se encuentran dirigidos los esfuerzos de la empresa para prestar servicios, pone de manifiesto que resulta necesario volver asertivas cada una de las gestiones que lleve a cabo Tarjeta Naranja S.A, no sólo con los clientes, comercios amigos y proveedores, sino también con su planificación de financiamiento.

La ausencia de un análisis del ciclo operativo de la empresa, como así también del capital de trabajo que requiere para operar, es un desafío que debe de asumir de manera constante y encontrarse abierto a los cambios, ya que el entorno lo requiere. Estos problemas de falta de una revisión integral de las fuentes utilizadas y de posibilidades en el mercado o a nivel interno que permitan mejorar los ratios para fortalecer la empresa en el contexto, es el problema que se aborda en el posterior plan de implementación.

Justificación de la Relevancia del Problema

La justificación de la relevancia del problema se encuentra en que la organización es una referente en la emisión de las tarjetas de crédito a nivel país, con un posicionamiento adecuado para los esfuerzos realizados, pero aún puede presentar mejores resultados en los indicadores financieros con cambios internos y externos.

La falta de una gestión eficiente de los componentes del capital de trabajo, como así también de la gestión de las variables financieras principales por servicios y financiación se agrava cuando se analiza la situación de los incobrables. En concreto se observó que la organización debe solucionar la falta de eficiencia porque generaría necesidades en el corto plazo que serían persistentes en el tiempo, por lo que debería nuevamente recaer en el uso de las fuentes externas y el ciclo vicioso se volvería interminable, deteriorando el capital de trabajo.

Conclusión diagnóstica

La conclusión diagnóstica a la cual se puede arribar en el análisis crítico de la situación interna y externa de la empresa, arroja la necesidad de la intervención de un profesional con una mirada general de cómo realizar cambios internos, planificación de estrategias de financiación y cálculos de impacto en los Estados Contables y de ratios financieros, a través de lo mencionado sería posible de mejorar la situación financiera de

Tarjeta Naranja S.A. Si bien la empresa no presenta una inadecuada salud financiera, el contexto requiere de acciones proactivas para que los cambios que se implementen refuercen a una actividad que podría, en el corto plazo, observar mermas en el uso del medio de pago, dada la situación económica y social que atraviesa el país.

La importancia de la gestión del ciclo operativo bruto y neto, junto con el poder de uso de las fuerzas competitivas da cuenta de que, es necesario realizar una propuesta que busque mejorar de manera eficiente los recursos financieros de la empresa no utilizando fuentes de financiamiento de terceros, sino más bien con recursos propios de la actividad reduciendo el costo financiero, para aumentar la liquidez y el capital de trabajo neto. Estas acciones tendientes a tener correcto uso de las estrategias de cobranzas y pagos, permitirán que la organización incremente su rentabilidad en el corto plazo que se traduce en una retribución adecuada de las inversiones que realizó en el mismo período.

Plan de Implementación

Alcance

En cumplimiento con el objetivo general del presente Reporte de Casos de determinar la estructura de financiamiento óptima de Tarjeta Naranja S.A, llevando a cabo un análisis contable-financiero, de contexto y de rendimiento económico; apuntando al crecimiento de la empresa para el período 2021 a 2023, a lo cual se plantea establecer el alcance de la propuesta tanto a nivel de contenido, como también, temporal y físico.

En relación al alcance de contenido, la actual propuesta tomará como estrategia fundamental utilizar la fuerza de negociación que tiene Tarjeta Naranja S.A, por ser la líder en el mercado de emisión de tarjetas de crédito, para mejorar sus políticas de gestión en los créditos por servicios prestados, las deudas bancarias y financieras, como así también las cuentas por pagar. En síntesis, el alcance significará llevar a cabo acciones concretas para alcanzar una evolución armoniosa de estos componentes, como así también los relacionados a los ingresos y egresos por servicios prestados y la gestión de los incobrables.

El alcance en sí mismo implica, además, determinar cuál será el espacio sobre el que se aplicará la propuesta de implementación. En función de que Tarjeta Naranja S.A es una organización con presencia a nivel nacional, las propuestas se realizarán a nivel general, para todas las sucursales, aunque se estima que el cambio ocurra en la sede central, dado que allí se plantea desde la determinación de las políticas hasta la capacitación para posteriormente, distribuir este conocimiento y los lineamientos a las demás sucursales.

Por último, en relación al análisis del alcance referido a la temporalidad del plan, el mismo supone un año para el diseño de las estrategias, pero se otorga un plazo de dos años adicionales para medir la eficacia del plan, porque el procedimiento implica un involucramiento y cambio interno que no ocurre en poco tiempo por la envergadura de la empresa.

Recursos Involucrados

Los recursos involucrados sobre los cuales se realiza la propuesta serán del tipo intangibles y tangibles. En cuanto al primero, se utilizará el asesoramiento de un profesional de Ciencias Económicas para que realice el diseño de las políticas en base a

las estrategias antes mencionadas. A dicho profesional, se le solicitará cotización de sus honorarios en función de la cantidad de horas que serán necesarias llevar a cabo para la obtención de resultados. La estimación de las horas presupuestadas será luego aplicada por el valor del honorario de un profesional de Ciencias Económicas según el Consejo de Profesionales de la Provincia de Córdoba, que homologa los valores de módulos de asesoramiento en un valor de \$2.034.

Tabla 7: Estimación de los recursos para la implementación

Acciones	Módulos	Valor Hora	Valor final
Cálculo del ciclo operativo	5	\$ 2.034	\$ 10.170
Diseño del alcance del plan	10	\$ 2.034	\$ 20.340
Determinación de las estrategias	10	\$ 2.034	\$ 20.340
Búsqueda de políticas a aplicar	20	\$ 2.034	\$ 40.680
Determinación de la propuesta	10	\$ 2.034	\$ 20.340
Contratación del diseño del software	10	\$ 2.034	\$ 20.340
Jornada de Capacitación	5	\$ 2.034	\$ 10.170
Aplicación de las políticas	10	\$ 2.034	\$ 20.340
Obtención de resultados	5	\$ 2.034	\$ 10.170
Evaluación	5	\$ 2.034	\$ 10.170
Total			\$ 183.060

Fuente: Elaboración propia

Adicionalmente a la utilización de la estimación de esfuerzos de un profesional, se propone la contratación de un software adicional, diseñado a medida para la estimación de conceptos relevantes para la empresa, tales como la morosidad, el tiempo promedio de pago de los clientes de sus resúmenes de tarjeta y el promedio de comercios amigos que requieren de adelantos del dinero cobrado a plazo.

Si bien, la empresa lleva a cabo el cálculo con respecto a la morosidad de los clientes, se procederá a realizar una estimación propia en este módulo para que la organización cuente, por sucursal para luego ser remitido a la Casa Central, de un aplicativo que estime la situación de cobros y pagos en momento real. La estimación del costo del software se realiza mediante la contratación de un desarrollador de software que realizará la confección del módulo requerido. Los honorarios de este aplicativo se encuentran homologados por el Consejo Profesional de Ciencias Informáticas de la Provincia de Córdoba, que tiene el perfil de arquitecto de infraestructura con un valor mínimo sugerido de la hora de \$2.225.

Tabla 8: Estimación de los recursos para la implementación del software

Acciones	Módulos	Valor Hora	Valor final
Relevamiento de la condición de infraestructura del software	20	\$ 2.225	\$ 44.500
Determinación de las necesidades	10	\$ 2.225	\$ 22.250
Confección del módulo	30	\$ 2.225	\$ 66.750
Integración del módulo	10	\$ 2.225	\$ 22.250
Total			\$ 155.750

Fuente: Elaboración propia

Por último, en materia de estimación de los recursos de mantenimiento se considera un asesoramiento para revisión y ajustes de ambos profesionales mencionados anteriormente. El mismo se estima con una frecuencia mensual.

Tabla 9: Estimación de los recursos para el mantenimiento

Acciones	Horas	Valor Hora	Valor final
Ajustes y revisión del profesional de Ciencias Económicas	10	\$2.034	\$20.340
Ajustes y revisión del profesional informático	10	\$2.225	\$22.250
Total			\$42.590

Fuente: Elaboración propia

Acciones concretas

Las acciones específicas que se desarrollan para la propuesta se listan a continuación, comenzando con la determinación de las estrategias para el plan, dado que los valores de cálculo del ciclo operativo ya fueron realizados, como así también el diseño del alcance del plan. La tarea de determinar las estrategias necesarias para llevar a cabo el presente plan de trabajo, presupone de las siguientes hipótesis;

- La cobranza, en base a la gestión de los créditos por servicios prestados es fundamental para el éxito de cualquier negocio que vende a crédito, independiente de la amplitud del mismo, sus utilidades dependen especialmente del ciclo y la frecuencia de reinversión de su capital. En función de la anterior afirmación, se pretende llevar a cabo la estimación las siguientes dimensiones de la gestión:
 - Analizar la situación de cada cliente, con respecto a su frecuencia de pagos.

- En relación al contacto con el usuario, desarrollar estrategias de comunicación para lograr la fluidez que requiere el cobro a los clientes.
- Realizar un diagnóstico sobre la morosidad de los clientes.
- Obtener el compromiso y el cumplimiento de los clientes, en lo que respecta a los pagos.

En conclusión, se propone llevar a cabo el siguiente esquema de planilla para el registro de la mora de sus clientes, tanto para los ingresos por servicios prestados como para los ingresos por financiación. El indicador para evaluar en su conjunto a la empresa en relación a la morosidad es el siguiente;

$$\text{Índice de Morosidad} = \frac{\text{Volumen de ingresos en mora}}{\text{Ingresos totales}}$$

Tabla 10: Propuesta de cálculo de morosidad

Indicador	Índice a los 30 días	Índice a los 60 días	Índice a los 120 días	Incobrables	Promedio anual	Valor objetivo anual
Ingresos por servicios prestados						1%
Ingresos por financiación						1%
Ingresos totales						1%

Fuente: Elaboración propia

- El pago a proveedores hace referencia al ciclo del cumplimiento de los compromisos propios de la empresa, por lo que debe complementarse con las siguientes estrategias;
 - Identificar las condiciones previas a la compra sobre el flujo de efectivo.
 - Determinar la conveniencia de los proveedores.
 - Estimar el impacto de cada compra, con respecto a tiempo y monto, para su correlación con las cobranzas a clientes.
- La financiación a los clientes debe realizarse en base a los planes que dispone la empresa con la posibilidad de articular, en función del grado de cumplimiento del mismo, una ampliación de la cuota para la compra que permitan atraer más clientes. El crédito debe estar dado en función del cumplimiento en el pago de la totalidad del monto de la tarjeta en los últimos seis meses. Por lo que, si esta situación ocurriera, el usuario puede ser considerado como un cliente premium, al cual se le asignan posibilidades de compras con planes superiores a seis cuotas, al

menos una vez al mes. El indicador para este cociente que debe de realizar el software es;

$$\text{Indicador de financiación} = \frac{\text{Monto cobrado por mes}}{\text{Monto a cobrar total}}$$

Esta situación permitirá la siguiente posible clasificación para los clientes;

Tabla 11: Clasificación de clientes

Clientes	Grado de cumplimiento	Cuotas posibles
Premium	Entre el 90% y 100%	6 y 12 cuotas una vez al mes
Estándar	Entre el 70% y el 90%	3 y 6 cuotas dos veces al mes
Deficiente	Menos del 70%	3 cuotas

Fuente: Elaboración propia

- Seguimiento de los plazos de cobranzas por cada responsable. Esta acción consistiría en revisar, por distintos referentes de la empresa, a un conjunto de clientes sobre los cuales se deberá efectuar el seguimiento en el sistema, estimando la morosidad y el tipo de incumplimiento que realizaron para nuevamente clasificar al cliente. Esta acción no sólo debe ser proactiva para desestimar grandes demoras, sino también, llevar a cabo una estimación para la empresa del tiempo medio. En esta situación, se propone que el software muestre por clientes el nivel de cumplimiento de cobranzas.

$$\text{Cumplimiento de la cobranza} = \frac{\text{Objetivo alcanzado}}{\text{Objetivo planteado}}$$

- Estimar una relación entre los clientes y el plan de financiación. A mejor clasificación, mayor será la posibilidad de otorgar plazos a los clientes. A los fines de alcanzar esta planificación se espera que los comercios amigos, que serán quienes realizarán la financiación al momento de la compra, cuenten con información referida al cliente en el sistema de Tarjeta Naranja S.A cargando el DNI del mismo. Los pasos que se desea que lleve a cabo el sistema serán;
 - a. Identificación de clientes por tipo de clasificación obtenida.
 - b. Asignar a los clientes el plan de financiación mediante los criterios antes mencionados.
 - c. Especificar al comercio amigo, a partir de las condiciones sobre las que realizará la venta, cuáles serán los plazos de depósito del dinero. En este punto también, se intenta por medio de la gestión de la información entre los comercios amigos y los clientes, que los primeros realicen ventas asertivas en tanto, se utilice un criterio de

mejora en la gestión de los créditos por ventas otorgados a los clientes y su afección directa a los comercios amigos. En la siguiente tabla, se plantea un esquema de clasificación de ambos actores dentro de la relación.

Tabla 12: Clasificación de clientes y de plazos a comercios amigos

Clientes	Grado de cumplimiento	Cuotas posibles	Adelanto
Premium	Entre el 90% y 100%	6 y 12 cuotas una vez al mes	A menos de 180 días
Estándar	Entre el 70% y el 90%	3 y 6 cuotas dos veces al mes	A 180 días
Deficiente	Menos del 70%	3 cuotas	A más de 180 días

Fuente: Elaboración propia

Marco Temporal

El marco temporal se presenta sobre la base de un Diagrama de Gantt, que se realiza a continuación para la estimación de los tiempos que implicaría llevar a cabo cada actividad.

Tabla 13: Diagrama de Gantt

Acciones/Meses	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Cálculo del ciclo operativo	■	■										
Diseño del alcance del plan		■	■									
Determinación de las estrategias			■									
Búsqueda de políticas a aplicar			■	■	■							
Determinación de la propuesta					■	■	■					
Contratación del diseño del software							■					
Jornada de Capacitación								■				
Aplicación de las políticas									■	■	■	
Obtención de resultados												■
Evaluación												■

Fuente: Elaboración propia

Evaluación y medición

La evaluación y medición del grado de cumplimiento de las propuestas de acciones específicas para la empresa, propone ser realizada sobre la base de la gestión de un indicador que permita medir el grado de cumplimiento de las acciones planteadas anteriormente.

1. En primer lugar, se plantea como indicador en el análisis de la morosidad de los clientes de Tarjeta Naranja el previamente explicado para medir, el porcentaje de la misma teniendo en cuenta la temporalidad de ocurrencia.

$$\text{Índice de Morosidad} = \frac{\text{Volumen de ingresos en mora}}{\text{Ingresos totales}}$$

2. En segundo lugar, se plantea como indicador de medición aquella relacionada a la gestión de clientes, por lo que se espera que el mismo alcance un valor cercano a la unidad, de modo que, la cantidad de clientes clasificados respecto de clientes totales sea la máxima posible.

$$\text{Indicador de clientes} = \frac{\text{Clientes Clasificados}}{\text{Clientes Totales}}$$

3. En tercer lugar, se encuentra la incorporación del software, que debe medirse su idoneidad en relación a los objetivos alcanzados por medio de la aplicación del mismo. En este punto, se encuentra la posibilidad de llevar a cabo el siguiente indicador.

Indicador de actividades

$$= \frac{\text{Actividades realizadas por el software}}{\text{Actividades Totales de cobranzas}}$$

4. En cuarto lugar, se localiza la necesidad de medir la efectividad de la acción tendiente a establecer una relación entre, la clasificación de los clientes y los comercios amigos. Esta relación se medirá por medio de un indicador para comercio amigo, que deberá llevar a cabo el software donde se muestre la información consignada por la siguiente expresión.

$$\text{Clientes} = \frac{\text{Tipo}}{\text{Total de ventas}}$$

Conclusiones y Recomendaciones

El análisis realizado a la empresa Tarjeta Naranja S.A implicó el desafío de indagar respecto de qué políticas, estrategias o acciones resultarían efectivas de ser aplicadas a una organización dedicada al sector financiero. En el intento de responder cuáles serían dichas políticas en primer lugar, se realizó la presentación del contexto económico, político, tecnológico, social, ecológico y legal que rodeaba a la actividad de la empresa con la intención de identificar si, por medio de las mismas, se alcanzaría mejores resultados posibles.

La exposición de los resultados observados por las anteriores variables denota que, la organización cuenta con un entorno que le genera mayores desafíos y la obliga a estar en constante cambio. La situación económica generalizada del país, donde predomina la crisis y la caída del consumo, es posible observarlo en la merma de los volúmenes de ingresos por servicios prestados que tiene la empresa, como resultado, no sólo de la pandemia sino también, de un desaliento producto de años anteriores. A la vez, la inflación, generada por la situación económica, elevó los egresos para la prestación de los servicios en una mayor proporción que lo observado en los ingresos. En adición, las decisiones políticas tomadas en relación a las reglas de juego, tampoco generaron buenos resultados al sector financiero que debió restringir la tasa de financiación de los saldos de sus deudores a un tope establecido por el BCRA. Este resumen de la situación económica y política repercutió en el ámbito social, debido a que menos argentinos tienen la posibilidad, por la merma de los ingresos y la pérdida del empleo, de acceder a una tarjeta de crédito, lo que provoca que la organización disponga de menos clientes objetivos. Por último, en términos ecológicos y tecnológicos se observó una ventaja, producto de la actual pandemia, dado que los usuarios de las tarjetas de crédito ampliaron la utilización de los canales digitales por la imposibilidad de trasladarse libremente.

El contexto anterior mostró serios indicios de que, una empresa como Tarjeta Naranja S.A líder en la emisión de tarjetas de crédito, no sería la excepción a la afectación de sus variables económicas. Si bien, la organización cuenta con una situación financiera sólida, el análisis de los diferentes componentes que integran el capital de trabajo da cuenta de que la misma, no ha realizado una gestión eficiente y activa sobre ellos. En sí, las decisiones de financiamiento se concentraron en utilizar mecanismos relacionados a fuentes externas que provocó un incremento de las condiciones de deudas bancarias y financieras. El estudio de las principales variables para detectar posibles mejoras para la

empresa, se realizaron sobre la base de los créditos por servicios prestados, las cuentas por pagar, las deudas bancarias y financieras, los ingresos y egresos por servicios prestados, como así también, la gestión de incobrables. Estas variables presentaron variaciones que denotaron que los egresos y las obligaciones hacia terceros, crecieron en mayor medida que el incremento de los ingresos y de los créditos cobrados. El hallazgo provocó que fuera necesaria la intervención profesional, mediante diferentes líneas de acción tendientes a generar la disponibilidad corriente que la empresa requiere para evitar el uso del financiamiento externo y, por ende, del incremento del costo financiero.

En la propuesta de implementación de un plan que cumpliera con dicho objetivo es que se planteó la posibilidad de realizar una clasificación de los clientes, en función del historial de pago que los mismos presentaron para que fueran posibles de obtener un ranking que relacione y premie este esfuerzo en el cumplimiento con un mayor nivel de financiación. La decisión de esta selección, si bien, pareciera ser contradictoria porque otorgaría más plazo a los créditos por ventas, tiene como principal intención atraer al uso de la tarjeta de crédito como medio de pago y al reconocimiento de que el cumplimiento permite ventajas en los procesos.

En segundo lugar, se propuso la incorporación de un software de gestión de las cobranzas con el motivo de agilizar la comunicación de la empresa con los clientes para que los créditos sean efectivamente cobrados en un plazo que la empresa pueda disponer de los fondos. En tercer lugar, se planteó una relación entre la clasificación de los clientes y los comercios amigos, de manera que, la información sobre la primera propuesta resulte de input para que los comercios amigos otorguen financiamiento adicional y que conozcan las condiciones de entrega del dinero a los mismos.

La aplicación del plan de implementación se recomienda que sea el primer paso de un camino integral, que debería de llevar a cabo la empresa utilizando diversos recursos que tiene a su disposición, como la ampliación del sistema de información a incorporar en la gestión de los inversores. La posibilidad de generar una fuente propia de financiamiento con inversores que, por medio de instrumentos creados por la empresa, quieran formar parte de la misma, esto implicaría una reducción del costo de intermediación que tiene actualmente la organización y que podría evitar, en su carácter de pertenecer al sector financiero. Esta alternativa podría verse realizada de manera interna por medio de la aplicación de un fideicomiso financiero para la emisión de deuda cuando requiera, siempre que la misma resulte de largo plazo.

Bibliografía

- Argentina.gob. (2020). *Cómo cambian los hábitos en consumo de alimentos*. Publicado el 06/06/2020, consultado el 20/04/2021, extraído del URL: <https://cutt.ly/Sv7357d>
- Argentina.gob. (2021). *Aumenta 50% el monto de la tarjeta Alimentar a partir de febrero*. Publicado el 03/02/2021, consultado el 20/04/2021, extraído del URL: <https://cutt.ly/lv71jcp>
- Argentina.gob. (2021). *Medidas Económicas COVID-19*. Consultado el 20/04/2021 extraído del URL: <https://cutt.ly/6v7M4Sd>
- CAF. (2021). *Gestión del impacto del COVID 19 en el sector financiero*. Banco de Desarrollo de América Latina. Publicado el 13/04/2021. Consultado el 12/05/2021, extraído del URL: <https://cutt.ly/WbGs3SD>
- Fayó, M A y Paredes Rodríguez, F S. (2018). *Pymes: lecciones aprendidas de los métodos de financiamiento*. Trabajo de Investigación Final para la carrera de Licenciatura en Administración de Empresas. Fundación Universidad Argentina de la Empresa.
- Fernández, J. L. (2015). *Finanzas de la empresa: toma de decisiones y subjetividad*. Córdoba: Córdoba: Asociación Cooperadora de la Facultad de Ciencias Económicas de la Universidad Nacional de Córdoba.
- Flexxus. (2021) *El eCommerce en Tiempos de Pandemia*. Consultado el 20/04/2021, extraído del URL: <https://cutt.ly/rv74s0z>
- Galán, L. C., De Giusti, E., Mollo Brisco, G. F., y Nóbile, C. (2017). La problemática del sector PyME-Región este de la provincia de Buenos Aires. *Ecos de Grado y Posgrados*, 3.
- Hinojosa, D. (2018). *El análisis financiero como herramienta clave para una gestión financiera eficiente en las medianas empresas comerciales del Cantón Milagro*. Eumednet
- Infobae. (2021). *El Gobierno oficialización el aumento de las jubilaciones y asignaciones familiares: en cuánto quedó la mínima*. Publicado el 28/02/2021, consultado el 20/04/2021, extraído del URL: <https://cutt.ly/lv71HJN>
- Kanenguiser, M. (2021). *En el año de la pandemia y la cuarentena, la pobreza llegó al 42% y afecta a 19,4 millones de personas*. Diario Infobae. Publicado el 31/03/2021, consultado el 20/04/2021, extraído del URL: <https://cutt.ly/Hv78JjM>
- Levy, L. (2008). *Planeación estratégica de las fuentes de financiamiento*. México. Ediciones fiscales

- Meaños, F. (2020). *Efecto cuarentena: el uso del Homebanking creció un 93% en el último año*. Diario Infobae. Publicado el 27/06/2021, consultado el 20/04/2021, extraído del URL: <https://cutt.ly/Tv5mZOS>
- Ochoa González, C., Sánchez Villacres, A., Andocilla Cabrera, J., Hidalgo, H., & Medina Rubino, S. (2017). *Estructura óptima de capital: evidencia en empresas argentinas*. Trabajo Final para la Maestría en Finanzas de la Universidad de San Andrés. Buenos Aires, Argentina.
- Schneider, E. (2020). *La marea de plástico causada por el COVID-19, también es un peligro para la economía y la naturaleza*. Noticia ONU. Publicado el 27/07/2020, consultado el 21/04/2021, extraído del URL: <https://cutt.ly/Fv5ELda>
- The Washington Post. (2021). *Ante la crisis económica en Argentina es turno de que paguen los más ricos*. Publicada el 13/04/2021. Consultado el 12/05/2021, extraído del URL: <https://cutt.ly/4bGga2E>
- Torres, A., Guerrero, F., y Paradas, M. (2017). *Financiamiento utilizado por las pequeñas y medianas empresas ferreteras*. CICAG, 14(2), 284-303.

Anexos

Anexo I: Análisis Contable y Financiero

Tabla 13: Estado de Situación Patrimonial Tarjeta Naranja S.A

Expresado en miles de pesos

Rubros	2020	2019	2018
Activo Corriente	\$ 90.481.926	\$ 76.889.814	\$ 97.744.442
Activo No Corriente	\$ 9.630.878	\$ 10.024.838	\$ 9.478.756
Activo	\$ 100.112.804	\$ 86.914.652	\$ 107.223.198
Pasivo Corriente	\$ 73.059.208	\$ 60.758.263	\$ 69.546.518
Pasivo No Corriente	\$ 3.201.361	\$ 4.774.004	\$ 18.151.771
Pasivo	\$ 76.260.569	\$ 65.532.267	\$ 87.698.289
Patrimonio	\$ 23.852.235	\$ 21.382.385	\$ 19.524.909

Fuente: Elaboración propia en base a los Estados Contables de Tarjeta Naranja S.A

Tabla 14: Egresos financieros Tarjeta Naranja S.A

Expresado en miles de pesos

Egresos por financiación	2020	2019
Intereses y gastos por obligaciones negociables	\$ 3.631.425	\$ 11.974.203
Intereses y gastos bancarios	\$ 1.361.288	\$ 1.041.417
Impuesto a los débitos y créditos	\$ 51.985	\$ 98.725
Otros egresos por financiación	\$ 3.834	\$ 8.005
Arrendamientos	\$ 32.231	\$ 45.738
Total	\$ 5.080.763	\$ 13.168.088

Fuente: Elaboración propia en base a los Estados Contables de Tarjeta Naranja S.A