

Universidad Siglo 21



Carrera: Contador Público

Trabajo Final de Grado

Reporte de Caso

Planificación estratégica Redolfi S.R.L.:

**Como optimizar la estructura de financiamiento de una empresa de distribución
mayorista**

Autor: Baez Melina Danisa

Legajo: VCPB27662

DNI: 39837137

Director de TFG: Marquèz, Agustin.

Argentina, Julio, 2021

Agradecimientos

Agradezco a mi familia, por acompañarme todos estos años de estudio y permitirme hoy llegar a la etapa final de la carrera y a Dios por permitirme tenerlos hoy a todos juntos acompañándome.

Índice

Resumen	2
Abstract	3
Introducción	4
Análisis de la Situación	8
Descripción de la situación	8
Análisis del entorno	9
Diagnostico organizacional	13
Marco Teórico	19
Diagnóstico y Discusión	23
Declaración del Problema Abordado	23
Justificación de la relevancia del problema	23
Conclusión Diagnóstica	23
Plan de implementación	25
Objetivos	25
Alcance	25
Limitaciones	26
Recursos involucrados	26
Acciones específicas	27
Medicion y evaluacion	31
Conclusiones y Recomendaciones	32
Bibliografía	34

Resumen

En el presente trabajo final de grado evalúo la estructura financiera óptima de la PyME familiar de más de 60 años de trayectoria Alonso J. y José A. Redolfi S.R.L.; su matriz esta ubicada en la ciudad de James Craik y su área de influencia abarca a la provincia de Córdoba y los pueblos aledaños a Córdoba de las provincias de San Luis, La Pampa y La Pampa. La relevancia de este trabajo radica no solo en ubicar los desfases financieros y falencias del capital de trabajo de Redolfi, sino también, en el marco de un plan estratégico, integral, transversal y de largo plazo. La coyuntura generada por la pandemia ha mostrado que es necesario que las empresas cuenten con un colchón financiero suficiente para no caer en problemas de solvencia por falencias de liquidez y caídas continuas del capital de trabajo.

El análisis de ratios de los balances reflejan que su posición financiera es robusta, pero que su liquidez ha ido disminuyendo en los últimos años. Así, se observan aumentos excesivos, por arriba de la inflación, de las cuentas por cobrar y una caída del 50% del capital de trabajo, en términos reales. El análisis macro, o PESTEL, muestra que si bien los factores políticos y económicos han afectado a la empresa, esta se ha visto menos afectada por las medidas restrictivas al realizar una actividad esencial. El análisis micro enfatizado por el FODA muestra que las perspectivas positivas se asientan en la larga trayectoria de la empresa y posibilidades de expansión de la empresa, que incluye aumentar las ventas online.

Las medidas correctivas pro-liquidez y mejora del capital de trabajo están en línea con un plan que propone: a) incorporar un sistema de gestión integral con foco en la parte financiera, b) el perfilamiento de los clientes, en cuanto a riesgo crediticio, plazo del crédito, antigüedad del cliente, entre otros, c) política de créditos y cobranzas, d) introducción del método de inventario PEPS y e) mejora del proceso de negociación con los proveedores.

El plan propuesto tiene un costo de alrededor \$715.082, pero prevé reducir los intereses bancarios vigentes en tres millones de pesos; es decir el análisis costo-beneficio del proyecto sugiere que la empresa mejorará su rentabilidad.

Palabras claves: Inventarios, capital de trabajo, plazos de las cuentas por cobrar, estructura de financiamiento.

Abstract

This research focuses on the determinants of the corporate financial structure of the small firm from the province of Cordoba, Argentina, Alonso J. y José A. Redolfi S.R.L.. Its relevance lies not only in determining the financial gaps and shortcomings of the firms' working capital, but also on correcting it in line with a integral and strategic long-run plan. The need to have a financial cushion to face unexpected shocks, such as the one generated by the Covid-19 pandemic, requires proper adjustments of the working capital of any company, including Redolfi.

The PESTEL and SWOT analysis, which focuses on the macro and micro environment in which Redolfi moves, show that a solid position of Redolfi. The percentage ratios in the balance sheets confirm the firm long-run robust financial position, but its working capital has dropped, in real terms, in more than 50%. Consequently, a series of measures have been postulated to be implemented in 2021 second semester, measures such as: a) the setup of a financial software, b) the profiling of the clients, their credit risks, the amount of their credit, the delay in payments, among others, c) the setup of the first-in first-out inventory management, and d) the analysis of negotiation strategies with the vendors to get better financial proposals. The plan to be implemented costs about \$715.082 pesos, but it aims to reduce the payment of financial costs by three million pesos; in other words, the cost-benefit analysis of such a plan gives the green light to implement it.

Keywords: Collection receivables, working capital, inventories, capital structure.

Introducción

La estructura de financiamiento hace referencia a la combinación de activos y pasivos; es óptima cuando un plan de financiamiento empresarial alcanza la mejor combinación de activos y pasivos ya sea en el corto como en el largo plazo. Wild, Subramanyam y Halsey (2007) agregan que los activos reflejan las inversiones y las deudas y el capital el financiamiento correspondiente. La selección de la estructura de capital óptima no es trivial al tipo de empresa que lleva a cabo la decisión. Así, una empresa PyME al no acceder fácilmente a los mercados de capitales podría estar más inclinada a financiarse internamente.

El presente trabajo final de grado tiene como objetivo alcanzar la estructura financiera óptima de la empresa PyME de carácter familiar y razón social Alonso J. y José A. Redolfi S.R.L, en adelante Redolfi. La misma pertenece al rubro comercio mayorista con epicentro en la ciudad de James Craik provincia de Córdoba, se dedica hace más de 60 años a la venta mayorista de productos alimenticios, refrigerados, bebidas, cigarrillos, artículos de limpieza, perfumería, entre otros. A pesar de las vicisitudes propias de una empresa familiar el intercambio intergeneracional se ha profesionalizado con el aporte de los más jóvenes. Su misión adopta la visión de brindar un servicio personalizado a los clientes y con productos diversificados; además de generar posibilidades de crecimiento personal a sus empleados, lo cual aumenta la identificación de los mismos con su desarrollo de la empresa.

La estructura de financiamiento de corto plazo, bien administrada evita que la empresa caiga en problemas de liquidez, y de solvencia, cuando carece de fuentes de financiamiento externas que sean baratas. Consecuentemente, políticas que mejoren el ciclo operativo neto son esenciales, mucho más para un PyME como Redolfi. Dentro de estas políticas se puede mencionar la cobranza, el inventario y los pagos a los proveedores. Algunas otras falencias hacen al manejo de inventarios, ya que la empresa no tiene un sistema de manejo de inventarios definido, las cuentas por cobrar solo están conciliadas a fin de mes, cuando se realizan los asientos contables por razones impositivas. Así se corre el riesgo de conceder créditos a clientes morosos, aún más si fuesen clientes con riesgo de insolvencia. La empresa no cuenta con una oficina de

recursos humanos y la constitución de la provisión para pagos de indemnizaciones realizadas el último año han contribuido al estrés financiero observado.

De Redolfi en sí se observa que opera en general en efectivo, no tiene una plataforma online versátil, lo que en ámbitos de pandemia no es trivial. Para iProUP (2020) las ventas por internet en Argentina aumentaron un 84% desde que comenzó la pandemia; dicha tendencia refleja el comienzo del triunfo definitivo de la economía de los datos, de las compras y servicios online. Petersen (2020) agrega que la empresa que se adapte a esta nueva forma de venta aumentará sus ingresos y se posicionará fuertemente en el mercado, tal como lo viene haciendo Supermercado Día y Walmart. Agregar el e-commerce conlleva cierta inversión en capital fijo y de trabajo, que a la vista del crecimiento exponencial de este tipo de ventas puede ser pequeño en términos de aumentos de ventas y ganancias esperadas.

Como antecedentes empíricos relacionado a una PyMe del sector comercial se cita a Gallardo Gómez (2020), quién estudia la financiación de las micro y pequeñas empresas del sector comercial del Perú y concluye que las mismas, obtienen financiamiento externo en entidades no bancarias y a corto plazo, es decir las empresas recurren a los terceros para financiar sus activos. Se relaciona con el presente trabajo final de grado en la necesidad obtener financiamiento a través de terceros para concluir con la terminación del depósito.

Ulloa Moscoso y Espinoza Vásquez (2012) enfatizan que la toma de decisiones requiere un análisis económico financiero integral y lo aplican a la empresa ecuatoriana 'Distribuidora Figueroa'. Encuentran niveles adecuados de liquidez, pero sugieren que eso podría implicar niveles de dinero ocioso que podría invertirse de una mejor manera. También sugieren que la rentabilidad económica no es muy alentadora por la mala administración de inventarios. Finalmente agregan que la política de cobros no es afín a la salud financiera de la empresa.

Como antecedente internacional relacionado a la incidencia de las cuentas por cobrar en la estructura de financiamiento se encuentra a Miranda y Ramírez (2017). Estos evalúan las cuentas por cobrar de la empresa Adecar Compañía LTDA y su incidencia favorable en la liquidez de la empresa con resultados sólidos para tomar decisiones acerca del cumplimiento de las obligaciones a corto plazo.

Un antecedente internacional aplicado en general a todas las PyME latinoamericanas como Redolfi se refiere a Pérez *et.al.* (2015), quienes proponen un modelo matemático que sirva como guía a la mezcla óptima de financiamiento. Estos autores agregan que, en países latinoamericanos, entre los que se encuentra Argentina, el financiamiento es una decisión tan importante como la inversión y ello implica lograr la mejor combinación entre los pasivos.

Rizzi (2015) evalúa los factores que afectan a la planeación financiera de una empresa, ubicada en Ciudad de los Pasos (Corrientes), dedicada a la distribución de productos Arcor. Considera que las políticas de crédito y de inventarios impulsan las ventas y por lo tanto deben coordinarse en el proceso de adquisición, venta y cobro de bienes de cambio. Soriago Curi (2017) analiza las fuentes de financiamiento de una empresa cordobesa dedicada a la fabricación y comercialización de prótesis médicas; menciona la fuerte influencia del crédito bancario en la empresa adicional a fuentes de financiamiento como proveedores, capital propio y anticipos de clientes. Baigorria (2019) desarrolla e implementa una herramienta de comercialización y cobranzas para la empresa cordobesa de turismo Lozada Viajes, con miras a una mayor liquidez y la consecuente reducción de los plazos de comercialización.

La relevancia de este trabajo radica no solo en ubicar los desfases financieros y falencias de la estructura financiera de Redolfi, sino también, en el marco de un plan estratégico, integral, transversal y de largo plazo. La falta de planeación efectiva de largo alcance, en palabras de Ross, Westerfield y Jordan (2010), es una de las causas de los problemas financieros y fracasos empresariales. Este análisis se establece en un enfoque de gestión integral, transversal a todos los sectores de la empresa, y de largo plazo.

Una adecuada planeación efectiva conlleva una administración correcta del capital de trabajo y del largo plazo con medidas de mejora constante que puede, en el caso de Redolfi, extenderse a empresas similares del sector comercio, de característica PyME y con raíces familiares. Establecer claramente los factores que hacen al capital de trabajo.

Es decir, la consistencia de lo propuesto radica en alinear los objetivos financieros de corto plazo, tener un capital de trabajo adecuado, con uno de largo plazo, garantizar la sostenibilidad y rentabilidad de la empresa en el largo plazo de tal manera

de maximizar el valor de la empresa. Con respecto al capital de trabajo, J.P. Morgan (2020) sugiere que su administración implica un acto de equilibrio delicado al ser altamente sensible a fuerzas internas y externas; agrega que la pandemia y los riesgos de recesión han mostrado el desafío de tener fondos líquidos adicionales. En Argentina y, más aún en tiempos de pandemia, la administración del capital de trabajo debe optimizarse y esto es porque, según Alzúa y Gosis (2020), las perspectivas son mucho peores para las PyMEs argentinas, donde la reserva de efectivo parece ser de apenas dos semanas; estas empresas enfrentan serios problemas para pagar los salarios e incluso muchas podrían quebrar.

Análisis de la Situación

Descripción de la situación

La Cámara Argentina de Distribuidores y Autoservicios Mayoristas, CADAM (2015), elaboró en el año 2015 un análisis detallado de la historia de Alonso J. y José A. Redolfi S.R.L. La misma comenzó a desarrollar sus actividades en la localidad de James Craik provincia de Córdoba, el primero de septiembre de 1959 con la denominación “Redolfi Hermanos”. Fue el resultado de la compra, por parte de los hermanos Alonso Jacobo y Miguel Angel Redolfi, de un negocio de cigarrería, bazar y librería. En 1975 los hermanos toman distintos rumbos; Miguel continuó con la librería y el bazar, mientras Alonso acompañado por su hijo José comenzaron con el negocio de la distribución mayorista. En 1976 compraron a la empresa cordobesa Feres la distribución de cigarrillos en las localidades de Villa del Rosario, Luque y Calchín. En el año 1983, incorporaron la distribución exclusiva de cigarrillos de la empresa Massalin Particulares que comprendía la distribución sobre la Ruta Nacional N° 9, desde James Craik hasta la ciudad de Río Tercero.

En 1987 después de 4 años distribuyendo cigarrillos para Massalin Particulares instalaron, a propuesta de ésta, una sucursal en Río Tercero, con el fin de abarcar a sus alrededores. Tres años después tomaron la denominación actual Alonso J. y José A. Redolfi S.R.L. En 1995 se siguieron expandiendo y abrieron una segunda sucursal en la que comercializaban cigarrillos de la empresa Massalin. Cuatro años después, en el año 1999, crearon el primer autoservicio mayorista en la ciudad de Villa María y al año siguiente debido al éxito se trasladaron a un nuevo local con mayor capacidad; esta sucursal cerró el 2014 debido a un incendio de grandes magnitudes.

En el año 2001 siguiendo con su proceso de expansión abrieron el segundo autoservicio mayorista, en la ciudad de Córdoba e incorporaron a trabajar en la administración a Lucas Redolfi. En el año 2002 abrieron un nuevo local con la venta exclusiva de los productos kodak. En el año 2003 se incorporó el tercer autoservicio mayorista en la ciudad de San Francisco, anexando a éste preventa y distribución. En el año 2004, obtuvieron la representación de los productos Kraft y abrieron la cuarta sucursal en Río Cuarto. En enero del año siguiente inauguraron en ésta misma ciudad el autoservicio mayorista. En el año 2007 la empresa quedó conformada con el 85% de las

cuotas partes en propiedad de Jose Redolfi y el 15% restante distribuido de manera igualitaria entre los 3 hijos. Dos años después en el año 2009 se abrió una nueva sucursal en Bell Ville tras renegociar zonas de distribución con la tabacalera Massalin.

A finales de mayo del año 2012, se desvinculan de la tabacalera Massalin Particulares, dando lugar a la reestructuración de las sucursales destinadas a la distribución de cigarrillos. A principios del 2013, fallece su socio gerente José Antonio Redolfi y la empresa desde ese momento se encuentra a cargo de sus hijos que la conducen junto a dos miembros de la empresa.

En la actualidad, la empresa Alonso J. y José A. Redolfi S. R. L. comercializa productos de grandes empresas, como Massalin Particulares, Unilever Argentina, Kraft Food Argentina, La Papelera del Plata, Arcor, Clorox, Procter y Gamble Argentina S. A., Johnson y Johnson, Maxiconsumo S. A., Regional Trade, Pavon Arriba S. A., Las Marías S. A., Compañía Introdutora Bs. As., RPB S. A., Compañía General de Fósforos, Glaxo, Fratelli Branca y Kodak, entre las más importantes.

El proceso de comercialización de Redolfi, consta de tres etapas principales, las cuales son abastecimiento, recepción y ventas. En este proceso interactúan el cliente y los gerentes de ventas, compras, administración y depósito. Los clientes son en general supermercados, farmacias, quioscos, bares, confiterías, restaurantes, librerías, maxi quioscos, bares-restaurantes, comedores y perfumerías.

El circuito de venta puede tener dos comienzos, que el cliente se contacte con la empresa o, lo que pasa más seguido ya que no tienen mucha publicidad, que la empresa identifique a quien quiere vender y se comunice con ellos. Una vez que el cliente se contacta con el vendedor éste le ofrece el producto y confecciona el pedido, después da aviso al gerente de compras para que presupuesten lo solicitado. El presupuesto vuelve al vendedor quién envía el mismo al cliente, si éste último acepta, se comunica al responsable de compras para que adquiera lo necesario. Una vez que está todo listo y controlado el vendedor procede al despacho de la mercadería al cliente.

Análisis del entorno

Para el análisis del macroentorno, se utiliza una herramienta muy conocida como es el PESTEL, que evalúa los factores políticos, económicos, sociales, tecnológicos y legales que afectan a una empresa, que puede ser de manera directa o indirecta. De allí

su importancia de su análisis, enfocado a Redolfi, en el proceso de toma de decisiones que busca el crecimiento y expansión de una empresa.

Factores políticos

Respecto al factor político se puede decir que en marzo del 2020 cuando comenzaba la pandemia generada por el Covid-19, el gobierno del presidente Alberto Fernández iniciaba su cuarto mes y se encontraba en medio de la renegociación de la deuda con el FMI, llegando a un acuerdo recién en el mes de Agosto del 2020. Se impuso una cuarentena según el DNU N° 297/20, no tuvo gran oposición al principio, pero esto cambió con el tiempo, especialmente desde fines del 2020, el objetivo de las restricciones era aplanar la curva de contagios y dar tiempo al sector salud para prepararse, lo que generó una contracción de la actividad económica. Según el blog de Students for Liberty (2020) el centro de atención de la gente cambió, el miedo y la preocupación por el coronavirus, dejó nuevamente a la crisis económica al frente y la imagen negativa del gobierno como de sus medidas y políticas se acrecentó. Esta situación no afectó a Redolfi porque su actividad fue considerada esencial, sin embargo, en los primeros meses de la pandemia, los ingresos disminuyeron porque no vendían como en situaciones normales.

Otra decisión política refiere a la extensión por tres meses más, del programa de precios máximos de venta según la Resolución N° 40/2021 del Ministerio de Desarrollo Productivo Secretaría de Comercio Interior, ocasionando que los ingresos de la empresa disminuyan, no sucediendo lo mismo con los costos, porque estos se incrementan y no se pueden trasladar a los precios, afectando los márgenes de rentabilidad.

Factores económicos

Según la tabla de principales indicadores del INDEC (2021ag) el producto cayó interanualmente en el segundo y tercer trimestre del 2020 en un 19% y 10%, aunque se recuperó en el último trimestre, tal es así que la caída interanual fue del 4.3%. Esto se debió en parte a cuarentena estricta, los sectores más afectados fueron el comercio al por menor, hoteles y restaurantes, sector inmobiliario, servicios empresariales, artistas, comediantes, que representaron el 28,7 % del PIB y el sector manufacturero el 19.2% del PIB, sector que incluye a los productores de alimentos y bebidas, considerados esenciales. En febrero del año 2021, el INDEC (2021emae), mostró una reducción del

2.6% del estimador mensual de actividad económica, con aumentos del 3,4% interanual en Comercio mayorista, minorista y reparaciones y reducciones del 38.2% en Hoteles y restaurantes. Los clientes de Redolfi se encuentran en el sector del comercio al por menor, al contraerse la actividad económica, las ventas de estos disminuyen, por ende reducen sus compras, ocasionando que la rotación de los inventarios disminuya.

De acuerdo al BCRA (2021f), la inflación acumulada en el año 2020 fue de 36,1%, mucho menor a la registrada el año anterior (54%), sin embargo, sigue siendo alta. La inflación tiene bases macroeconómicas, pero la forma de controlar del gobierno afecta el proceso de fijación de precios que establecen las empresas de autoservicios y distribución mayorista. Según Kanenguiser (2021) los precios han registrado una suba del 4,6% en alimentos y bebidas el mes pasado y del 44,8% en los últimos 12 meses, muy por encima de la inflación de los últimos años. La inflación constituye una amenaza seria para Redolfi, porque la misma se traduce en aumentos de costos de las mercaderías y de los costos operativos.

Alzúa y Gosis (2020) sugieren que hay una triple crisis económica: una crisis de oferta que es impulsada por el cierre de fábricas, el comercio minorista, una crisis de demanda a causa de las medidas de aislamiento social, al aumento del desempleo y a una mayor cautela de los consumidores y por último una crisis financiera debida a un menor consumo, mayores problemas de liquidez, mayor riesgo, especialmente para las pequeñas y medianas empresas. Algunos de los sectores más afectados por la cuarentena, como los restaurantes, el comercio al por menor y la construcción, se encuentran entre los que tienen las menores reservas de efectivo; por ejemplo en los Estados Unidos, la mitad de las pequeñas empresas tienen una reserva de efectivo que les alcanza para soportar 27 días sin ingresos, mientras que en el país, con menor acceso bancario y una mayor presión fiscal, la reserva de efectivo parece ser de apenas de 14 días, lo que puede generar la quiebra de algunas empresas.

Factores sociales

Las crisis continuas que está atravesado la economía Argentina, sumada a la generada por la pandemia que la encontró frágil; la hizo asentarse más, según Alzúa y Gosis (2020), la economía no había crecido tras dos años de recesión, mientras la inflación superaba el 50 % y la pobreza alcanzaba al 36 % de la población. Para evitar sus efectos, el gobierno ofreció programas de ayuda financiera, como el Ingreso familiar

de Emergencia, que buscaba proteger las familias argentinas ante la pérdida o disminución de sus ingresos, la Asistencia de Emergencia al Trabajo y la Producción, que buscó beneficiar a millones de personas asalariadas, básicamente de los sectores de entretenimiento, turismo, cultura, salud y deportes.

La situación social en Argentina es preocupante desde hace varios años; según el INDEC (2021ml) en el cuarto trimestre del 2020 el desempleo se incrementó, y la tasa de desocupación se ubicó en 11%, ocasionando que las familias no tengan ingresos que les permitan satisfacer sus necesidades básicas. La pandemia ha agravado la pobreza, excepto para quienes se dedican a actividades esenciales, según el INDEC (2021m) en el segundo semestre del 2020, el 32 % de los hogares se encuentran en una situación de pobreza, de los cuales el 8% vive en la indigencia. Entre los más afectados, se encuentran los trabajadores informales que pierden su sustento de vida, las personas que quedaron desempleadas a raíz de la reducción de personal, las personas que viven bajo los umbrales de pobreza, los trabajadores autónomos de bajos ingresos, los propietarios y trabajadores de actividades no esenciales como actores, cantantes y los propietarios y trabajadores de pequeñas empresas. Estas situaciones afectan a Redolfi, porque los consumidores finales disminuyen el consumo de mercaderías de primeras marcas, por lo tanto, los negocios de barrio que son los clientes de la empresa reducirán sus compras.

Factores tecnológicos

El avance de la tecnología impone un gran cambio que afecta las técnicas de producción y distribución y esto conlleva a la sobrevivencia de las empresas que son competitivas y que tienen procesos empresariales efectivos. Actualmente las ventas se realizan de forma presencial o virtual pero, la virtualidad solo es efectiva si la confianza con los clientes es importante. El *Big Data* implica conocer todos los canales de consumo para fomentar el mayor crecimiento de las ventas, el *Blockchain* permite mejorar los procesos de producción al permitir el trabajo conjunto y armonioso de distintas estructuras dentro del proceso productivo. De acuerdo a Melo (2018) el principal papel de la tecnología en los negocios es impulsar el crecimiento de las mismas y mejorar sus operaciones, si estas no adaptan su negocio a la tecnología es casi seguro que no puedan mantenerse a flote en el mercado competitivo y globalizado actual. Actualmente Redolfi cuenta con elevadores de última generación, pero no tienen

un software para el control de los inventarios, lo que genera el sobre stock o el deterioro de algunas mercaderías, tampoco realizan ventas online a sus clientes.

Factores ecológicos

La responsabilidad social en sí implica que las empresas asuman un compromiso con el resto de la comunidad. Lo que conocemos como responsabilidad social empresarial es, según RockContent (2019), una filosofía que se incorpora a la visión de negocios, basándose en el respeto, los valores éticos, el cuidado del medioambiente y la sustentabilidad en general. Así notamos que Redolfi busca beneficiar su lugar de origen, tratando de dar trabajo a personas de los lugares en los que se encuentra y colaborando con instituciones del lugar que brindan calidad de vida a su ciudad como hospitales, colegios, etc. Las empresas deben tener responsabilidades en relación con el medio ambiente, es decir tomar medidas en su desempeño para no dañar a este, y si el daño ya se ha producido ya sea por emitir contaminantes o por no reciclar esta deberá hacer lo que se tenga que hacer para revertir su acción. Redolfi no cuenta aún con medidas para proteger el medio ambiente, como son el reciclado de los residuos secos o húmedos.

Factores legales

Todas las empresas deben cumplir con las normativas del gobierno, ya sean nacionales, provinciales o municipales. En el año 2003 la Municipalidad de James Craik sancionó la Ordenanza N° 1564/07 que dispone las grandes estructuras industriales o depósitos se trasladen a las afueras del ejido urbano, a partir del año 2012, y para aquellas que lo hagan antes del año 2009, se dispusieron beneficios tributarios y subsidios por la contratación de nuevos empleados. En concordancia con esta norma, en el año 2005 la empresa, compró un terreno de 84 hectáreas para la construcción de un gran centro de distribución y el loteo de algunas hectáreas para revender con el fin de obtener una fuente de financiación, el primero reemplazará a todos los pequeños depósitos que posee la empresa distribuidos dentro del ejido de la localidad de James Craik.

Diagnostico organizacional

Según Riquelme (2016), el análisis FODA es una herramienta de planificación estratégica, diseñada para realizar un análisis interno (Fortalezas y Debilidades) y externo (Oportunidades y Amenazas) en la empresa.

Fortalezas:

Al estar hace más de 60 años en el mercado tienen mucha influencia en la zona, las personas los conocen y los recomiendan de boca en boca, sumado a esto Redolfi cuenta con una red de distribución muy amplia que satisface las necesidades de los consumidores. Poseen productos variados y competitivos en calidad y precio, además brindan un asesoramiento continuo de post-venta con una visita de seguimiento cada 15 días. Otra fortaleza es que tiene pocos conflictos laborales por mantener una relación cordial, de diálogo y respeto mutuo entre empleado, sindicato y empleador y no tiene problemas por endeudamiento con sus proveedores ya que casi todas sus compras son de contado.

Oportunidades:

La gran oportunidad que tiene la empresa es la de crear una página web para vender sus productos acompañada de publicidad para poder generar nuevos clientes, y seguir con su modalidad de expansión, ya que en la situación de pandemia que se vive en el 2021, esto ayudaría mucho a mantener y hacer crecer notablemente la empresa. Otra oportunidad sería incorporar a la venta productos de higiene, v.g. barbijos, alcohol en gel, desinfectantes, para afrontar la problemática en la que se encuentra el país.

Debilidades:

Una debilidad considerable de la empresa es que no cuenta con un área de Recursos Humanos, lo que les facilitaría no solo el manejo de los empleados con que cuenta sino la asignación de nuevas incorporaciones a la empresa. Otra de las debilidades son los precios de la industria proveedora que muchas veces son elevados; Redolfi se encuentra en desigualdad de condiciones respecto de los precios que obtienen las grandes cadenas. (CADAM, 2015).

Algo notable también es que Redolfi no brinda financiamiento a los clientes, esto podría alejar a aquellos que no estén en condiciones de pagar el 80% del precio del producto al contado, perdiendo esa venta. A esto se le suma que al no tener publicidad y ser ellos quienes se comunican en la mayoría de los casos con las personas a quien quieren vender y tampoco tener una página web para poder comprar desde allí no llegan a todos los lugares, pudiendo dejar franjas en las que ganaría la competencia.

Amenazas:

Con respecto a las amenazas que puede tener la organización se puede nombrar la crisis económica que atraviesa el país, acompañada de una pandemia y la gran inflación, que pueden afectar disminuyendo las ventas, otras son las medidas impuestas por el estado como los precios cuidados que benefician a los clientes, pero perjudican al vendedor. Las facilidades que tienen los competidores, debido a que Redolfi no negocia descuentos o financiación y los clientes podrían cambiar de distribuidor porque son productos que también vende la competencia y ésta podría ganar lugar y participación en el mercado.

Por último y no menor el no tener una venta online interactiva es una gran amenaza en estos tiempos de pandemia en los que las personas prefieren quedarse en sus casas y comprar desde allí, por lo que si los competidores tienen ese avance estos perderían ventas.

Tabla 1: Análisis FODA

	Análisis Interno	Análisis Externo
Positivos	Fortalezas	Oportunidades
	Trayectoria y prestigio	Fomentar las ventas virtuales
	Servicio post-venta Excelente Clima laboral	Incorporar otros productos
Negativos	Debilidades	Amenazas
	No cuenta con un sector de Recursos humanos	Crisis Económica
	Bajo poder de negociación con los proveedores	Programa de Precios Cuidados
	Sin política de financiamiento a los clientes	Competencia feroz
	Página Web poco atractiva	

Fuente: Elaboración Propia

Análisis específico según perfil profesional:

Al realizar un análisis de la información de los estados financieros de Redolfi, se puede observar a simple vista cambios bruscos en los diferentes rubros del activo corriente, lo que demuestran una clara vulnerabilidad en la estructura financiera, es

decir, para financiar a este rubro, la empresa debe recurrir a los proveedores, y a las entidades bancarias.

Análisis vertical y horizontal del activo

Según la tabla 2, la cuenta más representativa del activo corriente, es cuentas por cobrar con una participación del 40% en el 2019, y se incrementó un 189% en el trienio, ocasionando que los plazos de las cobranzas se eleven. La cuenta bienes de cambio representó un 22% el 2019 y se incrementó un 62% en el trienio, generando que los plazos de permanencia de las mercaderías en los depósitos sean mayores, con el consecuente aumento de los gastos de mantenimiento. Si ambos plazos aumentan, el ciclo operativo bruto se incrementa, siendo necesario el financiamiento.

La cuenta caja y bancos se incrementó un 1829% en los dos primeros años, lo que implica que existieron fondos inmovilizados que se pudieron usar en otras operaciones, generando un costo de oportunidad. La cuenta bienes de uso representó un 33% el 2019, registrando una caída del 4% entre el 2017 y 2018 e incrementándose un 65% entre el 2018 y 2019, si bien esto refleja el proceso de inversión en el que está inmerso Redolfi, se observa un comportamiento improvisado en cuanto a reposición de dichos bienes. El activo total se incrementó un 96% en el trienio, el cual fue financiado con deuda con terceros y reinversión de las utilidades.

Tabla 2: Análisis vertical y horizontal del activo

Cuentas del Activo	Participación			Variación		
	31/12/2019	31/12/2018	31/12/2017	2017-2019	2018-2019	2017-2018
Activo corriente						
Caja y Bancos	1.63%	9.39%	0.76%	322.24%	-78.11%	1829.21%
Cuentas por cobrar	39.74%	43.29%	26.91%	189.52%	15.81%	150.00%
Otras cuentas por cobrar	0.00%	0.00%	3.78%	-100.00%		-100.00%
Bienes de cambio	22.30%	21.65%	26.91%	62.50%	30.00%	25.00%
Total activo corriente	63.67%	74.33%	58.36%	113.93%	8.07%	97.95%
Activos no corrientes						
Bienes de uso	33.57%	25.67%	41.64%	58.10%	65.02%	-4.19%
Otros activos no corrientes	2.76%	0.00%	0.00%			
Total activo no corriente	36.33%	25.67%	41.64%	71.10%	78.59%	-4.19%
Total activo	100.00%	100.00%	100.00%	96.10%	26.17%	55.42%

Fuente: Elaboración propia

Análisis vertical y horizontal del pasivo y patrimonio neto

Según la tabla 3 la participación de las cuentas por pagar corrientes en el 2019 fue del 24%, 19% de los cuales corresponden a los proveedores. Las cuentas por pagar

corrientes y de proveedores se incrementaron, respectivamente, en un 14% y 42% en el trienio.

Tabla 3: Análisis vertical y horizontal del Pasivo y Patrimonio neto

Cuentas del Pasivo y Patrimonio neto	Participación			Variación		
	31/12/2019	31/12/2018	31/12/2017	2017-2019	2018-2019	2017-2018
Pasivo corriente						
Cuentas por pagar	24.03%	20.74%	28.39%	65.95%	46.19%	13.52%
Proveedores	18.84%	20.74%	26.05%	41.85%	14.63%	23.74%
Banco Córdoba	1.75%	-	-	-	-	-
Banco Santander	3.44%	-	-	-	-	-
Remuneraciones y CS	10.18%	10.92%	1.87%	966.67%	17.65%	806.67%
Cargas Fiscales	6.45%	7.24%	5.38%	135.15%	12.39%	109.24%
Otras cuentas por pagar	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
Total pasivo corriente	40.66%	38.90%	35.64%	123.68%	31.89%	69.60%
Pasivo no corriente						
Cuentas por pagar	13.57%	17.12%	0.00%	-	-	-
Otros pasivos no corrientes	7.48%	1.51%	4.69%	212.50%	525.00%	-50.00%
Otras cuentas por pagar	0.00%	0.00%	0.00%	-	-	-
Total pasivo corriente	21.05%	18.63%	4.69%	779.66%	42.53%	517.16%
Total pasivo	61.71%	57.53%	40.34%	199.99%	35.33%	121.66%
Patrimonio neto s/EEPN	38.29%	42.47%	59.66%	25.86%	13.76%	10.63%
PN + P	100.00%	100.00%	100.00%	96.10%	26.17%	55.42%

Fuente: Elaboración propia

Dentro de las cuentas por pagar corrientes se encuentran los adelantos en cuenta corriente de los bancos Córdoba y Santander, con una participación, al 2019, del 2% y 3%, respectivamente. Ambas cuentas no registraron saldos en los años 2017 y 2018.

Las cuentas por pagar no corrientes tienen una participación del 14% debido a la constitución de la previsión por juicios laborales en el 2018. Los otros pasivos no corrientes se incrementaron en un 213%, debido a los préstamos obtenidos del banco Macro S.A. Con respecto al patrimonio neto, el mismo se incrementó debido a que los socios volvieron a invertir el 100% de las utilidades.

Ciclo operativo neto

Según la tabla 4, se puede observar que el ciclo operativo neto se incrementó de 10 a 51 días, esta situación es preocupante porque la empresa debe recurrir a las entidades financieras para cubrir dicho descalce financiero, estas últimas cobran altas tasas de interés ocasionando que los gastos financieros sean elevados.

Tabla 4: Ciclo operativo neto

Plazos	31/12/2019	31/12/2018	31/12/2017
Plazo cuentas por cobrar	50	50	25
Plazo bienes de cambio	44	38	38
Ciclo operativo bruto	94	89	63
Plazo proveedores por pagar	43	50	54
Ciclo operativo neto (Días)	51	39	10

Fuente: Elaboración propia

Una visión integral de este análisis conlleva considerar las luces de alerta a la situación financiera de Redolfi. Su posición financiera actual es holgada, pero su tendencia no ha sido positiva. Así se observa un fuerte incremento de las cuentas por cobrar, que no se ve reflejado por aumentos similares de las cuentas por pagar, especialmente los acuerdos para girar en descubierto de los bancos, lo que implica el pago de altos gastos financieros. También se refleja los rendimientos cada vez menores, ya sea en términos del activo o del pasivo. La improvisación propia de la conducta de Redolfi puede generar fracasos, en situaciones de desequilibrios globales como los que la pandemia plantea. La planeación integral es así un requisito indispensable para maximizar el valor de la empresa en un corto y largo plazo.

Marco Teórico

El análisis teórico que respalda el presente trabajo conlleva reconocer los conceptos de planificación financiera, su enfoque de implementación, las características de la empresa bajo análisis y la teoría subyacente a la estructura de financiamiento.

Así del análisis de los balances de una empresa y los entornos macro y micro de una empresa se definen las políticas que llevan la estructura de financiamiento a su óptimo. De allí que Ross, Westerfield y Jordan (2010) mencionan que los desafíos más importantes en el funcionamiento y en la maniobra de la empresa es lograr llegar a administrar y gestionar de la mejor manera los recursos financieros; lo cual no puede limitarse a procesar y suministrar información, sino que debe participar activa y constantemente en la estrategia de la organización.

Ramirez Herrera y Palacín Sanchez (2018), en su análisis del arte de las teorías de financiamiento empresarial, agregan que la estructura de capital se refiere al enlace entre los recursos propios y ajenos que utiliza la empresa para financiar sus inversiones; la cual está frecuentada y condicionada por decisiones relacionadas a su financiamiento, ya sea deuda y/o recursos propios.

Miranda Alhuay y Mucha Bañico (2017) afirman que usar eficientemente el capital de trabajo es fundamental para progresar y tener una rentabilidad exitosa, en la que la rentabilidad sea mayor que el costo de capital de la empresa. Pero si este capital de trabajo es excesivo puede conducir al descuido de los costos y afectar de esta manera las operaciones financieras de la empresa

En cuanto al enfoque de planeación, Cabrera Bravo, Zurita Fuentes y Cerezo Segovia (2017) sugieren una perspectiva integral, sistémica y transversal que promueva el manejo eficiente y eficaz de los recursos financieros, técnicos y humanos de la empresa. El resultado de este enfoque permitirá lograr la mezcla de financiamiento con el mínimo costo financiero.

El tamaño de la empresa es crucial en cuanto al costo de fuentes externas de financiamiento. El Registro de Micro, Pequeñas y Medianas Empresas creado en respuesta a la Ley N° 24467 clasifica a Redolfi, como empresa PyME de carácter Mediana en el tramo 2; la tabla 5 muestra la clasificación en términos de ventas anuales, número de empleados o valor del activo.

Tabla 5: Redolfi es una PyME

Características	Empresa Mediana del sector comercio-tramo 2
Ventas anuales (en miles de pesos)	\$2,602,540
Número de Empleados	345
Tope de Activo (en miles de pesos)	\$193,000

Fuente: Elaboración propia en base a la RG 69/2020 de la Ley N° 24467

Antes de proponer medidas pro-rentabilidad para Redolfi es importante entender las diferentes teorías que hacen a la estructura de financiamiento. Así se puede encontrar el trabajo seminal de Modigliani y Miller (1958) y su teoría de la irrelevancia de la estructura de financiamiento en el cual sugieren que la estructura financiera de la organización es irrelevante ya que siempre habrá fondos si la rentabilidad es positiva. Por ejemplo, si tenemos una inversión, dicha inversión puede financiarse con 20% deuda y 80% capital o al revés, en ambos casos el valor de la empresa no cambiará ya que no depende del ratio deuda/ capital. En otras palabras, un proyecto rentable puede financiarse de cualquier manera. Rubino (2017) agrega que la teoría de equilibrio subyacente en el modelo de la irrelevancia del capital es el supuesto de mercados de capitales perfectos, es decir sin incertidumbre o con información completa.

Analizar el comportamiento relativo de las formas de financiación está dominado por dos teorías: la teoría del “*trade-off*” y la de picoteo o “*Pecking order*”. Modigliani y Miller (1963) extienden su primer trabajo y proponen un *trade-off* o contrapeso entre los costos (pagar intereses, pagar costos de quiebra o de reestructuración, en caso sea necesario) y beneficios de adquirir deuda (la deducción de intereses en los impuestos). Esta teoría al comparar otras empresas se extiende y tiene en cuenta los costos de ajuste, es decir, cuando se contrae una deuda no se trata solo de adquirirla y tenerla de inmediato si no que cuanto más demora el proceso los costos de la misma aumentan.

En cambio, en la teoría del picoteo, como lo afirmaron Myers y Majluf (1984), los fondos propios se preferían antes que la financiación externa, pero si esta no se puede no optar prefieren la emisión de deuda y de capital de riesgo. En la teoría del picoteo predomina la información incompleta entre el accionista y el administrador y entre el accionista y el acreedor. Así, el desequilibrio de la información causa

ineficiencia en las decisiones de inversión. Estos desequilibrios acarrearán problemas, el crédito que ofrece el sector va a ser mucho menor ya que los acreedores van a ofrecer menos fondos por miedo a equivocarse. En resumen, de acuerdo a esta teoría hay preferencias u órdenes jerárquicas en cuanto a la financiación del capital; empezando con fondos propios, buscando primero financiación externa de corto plazo y después de largo plazo, después las obligaciones negociables y finalmente la emisión de acciones.

Graham y Leary (2011) agregan que las condiciones de la oferta de fondos influyen en las decisiones de emisión de deuda o capital, esta idea llamada teoría del *timing* tiene en cuenta el momento en que la empresa se financia, así cuando hay booms crediticios es conveniente endeudarse, mejor aún porque en esas épocas los altos precios de las acciones nublan los problemas de selección adversa que pueden ocurrir.

En relación al ciclo de vida financiero de las compañías, Arredondo Echevarría (2015) sugieren que durante dicho ciclo se toman decisiones de financiamiento que inician con la formación del patrimonio por parte de los propietarios, hasta las diferentes fuentes externas de generación de recursos donde se hace necesaria la determinación de la estructura de capital a través de la teoría del Trade-off y del pecking order.

En cuanto a las aplicaciones colombianas que testean la teoría de la jerarquización de prioridades, Alarcón Pérez (2017) encuentra que el 69% de las empresas analizadas dentro de cada documento, refiere a empresas del sector manufacturero y 31% a empresas del sector de servicios. El autor recomienda que las nuevas investigaciones tengan en cuenta el tamaño de las organizaciones, las regiones analizadas, los períodos investigados, entre otros.

Teniendo en cuenta el marco teórico y el análisis de ratios previamente realizado, se observa que Redolfi muestra una tendencia a financiarse internamente, luego con deuda de proveedores y finalmente bancaria, lo cual está en línea con la teoría del *trade off* y del orden de preferencias de financiamiento o *pecking order*. La ubicación de Redolfi, Córdoba (zona pampeana) hace que la empresa tenga opciones de financiamiento más amplias que si se encontrara en Formosa, pero menores si estuviera en Valencia (España). El hecho de que Redolfi también esté ubicada en Argentina implica costos financieros inherentes a una economía constantemente volátil y con altos niveles de riesgo país por sus continuos defaults. Como se mencionó anteriormente al

ser Redolfi una PyME tendrá menos opciones de financiamiento de capital, por ejemplo, al no cotizar en bolsa.

Continuando con la literatura relacionada al ciclo operativo, los créditos por ventas, políticas de cobranzas, manejos de inventarios y cuentas por cobrar. Se observa así a Gitman y Zutter (2012), quienes sostienen que el crédito se refiere a las condiciones de venta a plazo para los clientes y que el giro del negocio de la empresa tiene influencia en los términos de crédito hacia sus clientes.

Es importante determinar la política crediticia, porque el crédito es uno de los muchos factores que influyen en la demanda de un producto. Moreno Chavez (2017) agrega que las políticas crediticias están dirigidas a obtener objetivos especiales como establecer un marco de trabajo y guía para la toma de decisiones.

Con respecto a la política de cobranzas, la misma, en palabras de Van Horne y Wachowicz (1999) refleja la combinación de procedimientos de cobros, incluyendo envíos de cartas, faxes, llamadas telefónicas, visitas personales y acciones legales. A la fecha, se puede agregar los canales digitales como mecanismo de comunicación continua con los deudores por ventas.

El ciclo operativo, en palabras de Ramos Bonilla y Sandoval Garcés (2019), define si la empresa tiene suficiente efectivo disponible, que puede obtenerse de las compras, ventas, el movimiento del inventario, las cobranzas a los clientes y los pagos a los proveedores. Los autores agregan que el inventario debe organizarse adecuadamente y realizar las entregas a los clientes en el menor tiempo posible.

Diagnóstico y Discusión

Declaración del Problema Abordado

Según la tabla 4, se puede observar que el ciclo operativo neto aumentó de 10 a 51 días, debido a que los saldos de las cuentas por cobrar y bienes de cambio se incrementaron, ocasionando que los plazos de ambas cuentas se incrementaran, por ende, el ciclo operativo bruto aumentó 31 días, las cuenta proveedores también se acrecentó, pero en menor proporción, ocasionando que los días de los pagos a los mismos disminuya 11 días, por lo tanto, el ciclo de descalce se ubicó en 51 días. Estos días comparado con los 10 días del 2017, es preocupante (aumento mayor al 400%). Así el cubrir esos días adicionales implicó recurrir a las entidades financieras, quienes cobran altas tasas de interés ocasionando que los gastos financieros sean elevados, además de la reinversión de las utilidades.

Estos comportamientos verían opacada la estrategia de la empresa que es aumentar su productividad y mejorar su posicionamiento.

Justificación de la relevancia del Problema.

Según se pudo observar precedentemente la empresa se encuentra en la imperiosa necesidad de reducir el ciclo operativo neto, a través de la implementación de políticas de créditos y sistemas de gestión del stock, con el fin de incrementar la rotación de las cuentas por cobrar y de los inventarios, de esta manera los plazos del ciclo operativo bruto se reducirán. También se tienen que hacer acuerdos con los proveedores para incrementar los plazos de pago, debido a que la financiación que otorgan estos es gratuita. De acuerdo a lo descrito precedentemente, el ciclo operativo neto o descalce financiero se reducirá, recurriendo en menor medida a las entidades financieras, logrando que los gastos financieros no sean tan elevados.

Conclusión Diagnóstica

A partir de la implementación de un plan estratégico, Redolfi podrá optimizar las cuentas por cobrar y la gestión de los inventarios, además de una correcta administración financiera, de manera que aplicando los índices y controles se podrá medir su desempeño. Esto va a mejorar el funcionamiento de la empresa en su totalidad ya que va a poder aprovechar más sus fondos y no tendrá que depender del

financiamiento externo. De esta manera va a poder reducir los gastos bancarios y financieros de recurrir a financiamiento de terceros y va a producirse un provecho o utilidad financiera que le va a permitir lograr el objetivo de la empresa que como ya lo nombramos anteriormente es maximizar su rentabilidad para obtener mayores ganancias.

Plan de implementación

Objetivo General:

Proponer medidas que permitan alcanzar a Alonso J. y José A. Redolfi S.R.L. su estructura de financiamiento óptima a partir del segundo semestre del año 2021.

Objetivos Específicos:

- A. Diagnosticar la situación financiera (y económica) actual de la empresa.
- B. Analizar las alternativas de financiamiento disponibles en el mercado que mejor se adapten a la situación de la organización y su impacto financiero.
- C. Seleccionar la alternativa de financiamiento más óptima para la empresa Redolfi; por ejemplo, obtener fondos de la cartera de clientes a plazo por ventas a crédito propiciadas por el rediseño de la página web con énfasis en la comercialización.
- D. Determinar el impacto financiero generado por la selección de la nueva alternativa de financiamiento.

En lo que sigue se presenta el plan de implementación que busca la consecución de los objetivos y que buscan una menor exposición bancaria con una reducción de los intereses bancarios en al menos tres millones de pesos en los próximos seis meses

Alcance

El presente trabajo final de grado tiene como eje central a la empresa Alonso J. y José A. Redolfi S.R.L., asentada en la ciudad de James Craik, provincia de Córdoba, Argentina y cuya actividad está ramificada a lo largo de todo el territorio cordobés y los pueblos aledaños en las fronteras con las provincias de Santa Fé, San Luis y La Pampa.

El marco en el que se centra el análisis se refiere a la estructura de capital de la empresa y las alternativas de financiamiento que la misma tiene disponibles. Así el plan se centra en las cuentas por cobrar, el manejo de inventarios y la capacitación del personal en lo que atañe a la mejora del ciclo operativo.

Se estima que el tiempo de realización de las propuestas planteadas será de 6 meses, a comenzar a partir del segundo semestre del año 2021.

Con respecto a las tecnicidades aplicadas se utilizan métodos cuantitativos, descriptivos y explicativos para definir claramente los pasos y etapas que hacen al éxito de la propuesta.

Limitaciones

Con respecto a los inconvenientes que puedan limitar la ejecución de este análisis no encontramos ningún inconveniente limitante, más allá de la idea de proponer un plan lo más eficiente posible y al menor costo alcanzable. Con respecto a la información se obtuvo la necesaria para su desarrollo.

Recursos Involucrados

La ejecución del plan propuesto va acompañada del *expertise* de un profesional especialista en el área de financiamiento, quién tendrá acceso a toda la información relevante a su análisis. En su accionar el especialista trabaja en las etapas correspondientes ya sea con los gerentes de ventas, administración y finanzas de la empresa. Los gerentes correspondientes enviarán el reporte al gerente general, quien además puede pedir directamente un reporte al consultor externo.

En vista de que lo propuesto se refiere a un plan integral y transversal el consultor externo tendrá acceso a la misión, visión, estructura formal, historial de la empresa y las carteras de clientes y proveedores. También tendrá acceso a los procedimientos e instructivos de cobranzas, inclusive los que ocurren de palabra a palabra, más aún si los mismos priman sobre lo escrito.

El costo mínimo de su contratación, es de \$2034 por módulo, el cual está determinado por los honorarios indicativos 2021 del CPCE (Consejo Profesional de Ciencias Económicas) de Córdoba, fijados por la resolución 63/20 del 11 de diciembre del 2020.

La Tabla 6, basada en el diagrama de Gantt presentado posteriormente, muestra los honorarios mensuales que la empresa debe cubrir en concepto de honorarios al consultor externo. Así el costo total del proyecto, en lo que respecta a honorarios, es de \$250182 y el mismo está distribuido con costos mensuales que fluctúan entre el 14% y el 20% del costo total de honorarios.

Tabla 6: Consultor externo, costos mensuales

Mes	Horas asignadas	Costos (\$)	Costo mensual (%)
Julio	20	40680	16,26
Agosto	18	36612	14,63
Septiembre	22	44748	17,89
Octubre	20	40680	16,26

Noviembre	19	38646	15,45
Diciembre	24	48816	19,51
Total	123	250182	100,00

Fuente: Elaboración propia

La capacitación del personal será de manera online, ya sea por los imprevistos de la pandemia, el bajo costo y la ventaja de que los empleados no tengan que dejar su lugar de trabajo. El mismo tendrá un costo de \$6490 por persona, siendo 10 los trabajadores elegidos para el curso de capacitación.

Además se tendrá que contar con un espacio físico especial para desarrollar las tareas, para lo cual se propone dividir una de las oficinas para tener un espacio específico para la actividad y solicitar a la empresa poder contar con un celular específico para poder contactarse con los clientes.

Según los presupuestos recibidos de varias empresas de software administrativos contables, se tomó la decisión de comprar un paquete con los módulos de ventas, stock, compras, financiero, contabilidad y factura electrónica, además del resguardo de la información en la nube, cuyo costo es de \$150.000 y el canon mensual de \$5.000.

Se requerirá también tres computadoras, nuevas o al menos actualizadas y con los paquetes y programas necesarios para llevar las actividades que impliquen el contacto digital. Se presupuesta para cubrir dichos costos, \$220.000 pesos. El presupuesto total estimado es de \$715.082 pesos por los seis meses en que se implementa el proyecto.

Tabla 7 : Costos de la implementación

Costos	Importe
Honorarios profesionales	\$250,182
Capacitaciones	\$64,900
Software de gestión	\$150,000
Canon	\$30,000
Computadoras	\$220,000
Costo de la implementación	\$715,082

Fuente: Elaboración propia

Acciones específicas

Habiendo diagnosticado la situación económico financiera de Redolfi y en línea con los objetivos generales y específicos definidos se enumera en lo que sigue las acciones concretas que se establece:

- a) Contratación del profesional actuante: a cargo de la gerencia general, en coordinación con los gerentes de ventas y de administración y finanzas con una duración estimada de un (1) mes:
- i. Definir el marco de acción (deberes y obligaciones) del consultor a través del desarrollo del perfil adecuado del puesto y el alcance de las actividades esperadas.
 - ii. Evaluación y selección del consultor externo a través del análisis de las capacidades y habilidades requeridas de los postulantes. Este paso es fundamental ya que la pro-eficiencia del consultor externo va a transmitirse en una correcta aplicación de la propuesta que optimice la estructura de financiamiento. Así, el profesional debe ser especialista en el tema de finanzas empresariales, debe ser pro-activo, organizado, responsable y con varios años de experiencia.
- b) Parametrización del sistema de gestión: a cargo del profesional actuante con una duración estimada de un (1), mes en concordancia con el gerente de administración y finanzas:
- iii. En base al sistema de gestión adquirido, sistematizar la evaluación, seguimiento y control de las cuentas por cobrar con una correcta clasificación de las cuentas por antigüedad, si están vencidas o no, si son cuentas difíciles de cobro o no, por plazo, hasta 15 días, de 15 a 30 días, de 30 a 60 días. También parametrizar el método de inventarios existente.
 - iv. Registración de las facturas de ventas, con el fin de que las cobranzas tengan una fecha cierta.
- c) Mapeo de los clientes actuales y potenciales: a cargo del profesional actuante con una duración estimada de un (1) mes, en concordancia con el gerente de administración y finanzas.
- v. Recopilación y evaluación de la información de crédito de los clientes para valorar si los mismos están concedidos a la altura de los estándares de crédito de la empresa.
 - vi. Determinar el riesgo crediticio de los clientes y el porcentaje de los créditos en posible compromiso. La antigüedad se mide por el grado de concentración entre los distintos rangos de días

- vii. Definir los rasgos demográficos de los clientes potenciales, ya sea por ubicación, barrio y sector de actividad, tratando de estimar su calificación crediticia.
 - viii. Elaborar carpetas digitales de las ofertas y presupuestos ofrecidos a los clientes, una carpeta que tenga en cuenta su riesgo crediticio.
 - ix. Rediseñar la página web con énfasis en las nuevas estrategias de comercialización
- d) Proyectar las ventas para determinar el ciclo operativo neto: a cargo del profesional actuante con una duración estimada de un (1), mes en concordancia con el gerente de ventas.
- x. Calcular el ciclo operativo neto, es negativo cuando el número de días de cuentas por pagar (proveedores) excede al de las cuentas a cobrar e inventarios. De esta manera la empresa determinará sus necesidades de efectivo.
- e) Diseñar la política de cobranzas: a cargo del profesional actuante con una duración estimada de un (1) mes, en concordancia con el gerente de ventas:
- xi. Elaborar propuestas de descuentos por pronto pago y días considerados válidos para acceder al descuento.
 - xii. Definir la política de cobro, es decir los procedimientos y técnicas que sustenten las buenas relaciones comerciales, aún si se deben tomar medidas drásticas para recuperar los valores pendientes de cobro.
 - xiii. Procedimiento de cobranzas:
 - Recordatorio telefónico o *WhatsApp* cuando el pago está por vencer o ha vencido.
 - Visita personal de cobranza cuando el crédito o el cliente es importante.
 - Enviar resumen digital de la cuenta corriente, con información de las facturas vencidas.
 - Recordatorio de pago por e-mail.
 - Elaborar pasos a) a d) minimizando erogaciones por cobranzas.
 - xiv. Capacitar al personal para que hagan el seguimiento de las cobranzas de acuerdo al procedimiento establecido. Esto evita el registro deficiente de

los procesos del departamento de créditos y cobranzas, que son consecuencia del desconocimiento de las funciones o labor de los trabajadores.

- f) Cuantificación de los efectos de las mejoras propuestas: a cargo del profesional actuante con una duración estimada de un (1) mes, en concordancia con el gerente de administración y finanzas.
- xv. Calcular la composición relativa del Activo y Pasivo, es decir determinar la participación de cada una de las cuentas integrantes de cada rubro.
 - xvi. Calcular los ratios
 - xvii. Comparar con los ratios elaborados en el diagnóstico de la empresa.
 - xviii. Evaluar si los ahorros de interés por mejorar el flujo de efectivo exceden a los costos del proyecto, \$715.082 pesos.
 - xix. Elaboración del informe de la planificación estratégica propuesta para la Gerencia General.

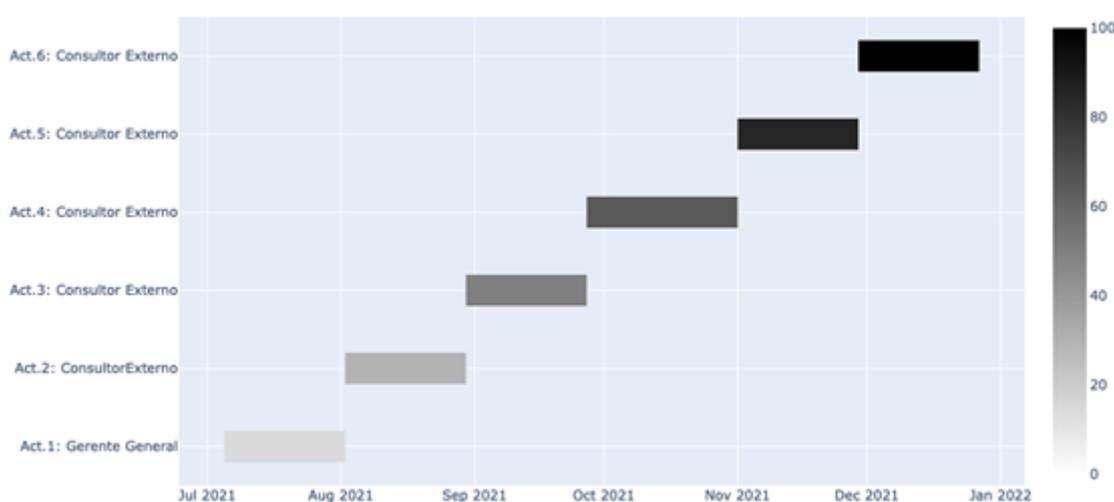
La tabla 8 presenta el diagrama de Gantt correspondiente a las actividades descritas previamente. Adicionalmente la figura 1 presenta la asignación de responsabilidad según grado de avance.

Tabla 8: Diagrama de Gantt

Actividades	Tiempo en semanas																								% avance
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	
Contratación del profesional	█	█	█	█																					15%
Parametrización sistema de gestión					█	█	█	█																	30%
Mapeo clientes actuales/potenciales									█	█	█	█													50%
Proyección de las ventas												█	█	█	█										65%
Diseñar la política cobranzas																	█	█	█	█					85%
Cuantificación de mejoras																					█	█	█	█	100%

Fuente: Elaboración propia

Figura 1: Asignación de responsabilidades según grado de avance



Fuente: Elaboración propia

Medición y evaluación

La última etapa descrita, cuantifica las mejoras propuestas y está relacionada a la medición y evaluación de las medidas a implementar. La mejora de las ventas (esperada en un 20%) y la reducción del riesgo de incobrables en un 10% en el trimestre siguiente a la implementación del plan general, implicará una mejora en el ciclo operativo neto y por lo tanto del capital de trabajo.

Tabla 9: Medición y evaluación del Ciclo operativo neto

Plazos	2019	Objetivo	Proyectado	Desfase razonable
Plazo cuentas por cobrar	50	40	40	Aceptable
Plazo bienes de cambio	44	40	42	Aceptable
Ciclo operativo bruto	94	80	82	Aceptable
Plazo proveedores por pagar	43	55	55	Aceptable
Ciclo operativo neto (Días)	51	25	27	Aceptable

Fuente: Elaboración propia

Medición pecuniaria

La reducción del ciclo operativo neto conlleva la menor financiación externa de las necesidades de efectivo de Redolfi y con ello la reducción de los intereses en tres millones de pesos, de no haber aplicado el plan de implementación. De acuerdo a los balances los intereses bancarios en el 2019 eran de \$31.906.861, la reducción de tres millones es razonable en seis meses, pero si el flujo de efectivo funciona luego de su implementación una reducción de los intereses en 50% es esperable.

Conclusiones y recomendaciones

El presente trabajo final de grado evalúa la estructura financiera óptima de la PyME familiar de razón social Alonso J. y José A. Redolfi S.R.L, una empresa del rubro mayorista con epicentro en James Craik. La larga trayectoria de Redolfi, más de 60 años en el mercado, la ha consolidado como una de las principales empresas distribuidoras de la provincia de Córdoba y zonas con influencia en San Luis, La Pampa y Rosario.

Si bien la empresa ha sobrellevado exitosamente los cambios generacionales en su dirección, su falta de coordinación estratégica entre sus diferentes áreas ha generado ciertas falencias en la evolución de su capital de trabajo, que ha disminuido, en términos reales, en más del 50% el último año.

Se observa que la empresa cubre sus necesidades de financiamiento, en línea con la teoría del picoteo, con capital propio, de proveedores y préstamos bancarios. Con el objetivo de mejorar el capital de trabajo y de reducir el ciclo operativo neto se proponen como la incorporación de un nuevo sistema de gestión financiera, la incorporación del método de manejo de inventario PEPS, el análisis del perfil de los clientes actuales y potenciales en cuanto a su riesgo crediticio, poder adquisitivo y ubicación, la mejora de la negociación con los proveedores, entre otros.

El plan prevé una reducción de los intereses bancarios en tres millones de pesos en los próximos seis meses, ahorro que largamente excede los costos del plan a implementar.

Recomendaciones

Esta investigación se focaliza en los aspectos de corto plazo de la estructura de capital. De allí que se recomienda ahondar el análisis de la evolución del capital de largo plazo, el uso correcto de la capacidad instalada de la empresa, la medición de la capacidad ociosa y los costos de oportunidad que la misma conlleva.

También se recomienda capacitar a todo el personal en la cohesión de los planes y mejoras propuestas, las perspectivas de crecimiento que la empresa prevé y su impacto positivo en la carrera ascendente de los trabajadores dentro de la empresa.

En cuanto a los instrumentos financieros es importante evaluar el acceso a otras fuentes de financiamiento externo, como el acceso al mercado de valores. Redolfi es

una empresa mediana de buena reputación, si accede al mercado de capitales sus posibilidades de éxito y expansión a lo largo del país pueden ser promisorias.

Bibliografía

- Alarcón Pérez, Ó. A. (2017). Teoría del Pecking Order: ¿Aplicación en Colombia?, una revisión bibliográfica. *Criterio Libre*, 15(27), 139-154.
- Alzúa, M. L., & Gosis, P. (2020). Impacto Social y Económico de la COVID-19 y Opciones de Políticas en Argentina. *Boletín PNUD América Latina y Caribe*.
- Arredondo Echeverría, R. A., Garza Alanís, E. C., & Salazar Garza, J. R. (2015). Estructura óptima de capital: Análisis de la teoría del trade off entre patrimonio y deuda para minimizar el costo de capital (CPPC) y maximizar el valor de la empresa.
- Baigorria, L. M. (2019). Desarrollo e implementación de una nueva plataforma única de ventas y cobranzas con la búsqueda y afianzamiento de aliados estratégicos en Lozada Viajes, en razón de lograr una óptima financiación (Bachelor's thesis).
- BCRA. (2021f). Banco Central de la República Argentina, Informe de Política Monetaria, Febrero 2021.
- Cabrera Bravo, C. C., Zurita Fuentes, M. P., & Cerezo Segovia, G. W. (2017). La gestión financiera aplicada a las organizaciones. *Dominio de las Ciencias* 3.4: 220-231.
- CADAM. (2015). Cámara Argentina de Distribuidores y Autoservicios Mayoristas. ¿Integración Social o Segmentación de Canales?, N°127, Mayo-Junio.
- DNU297. (19 de 03 de 2020). DECNU-2020-297-APN-PTE, ASPO. Obtenido de <https://www.boletinoficial.gob.ar/detalleAviso/primera/227042/20200320>
- Gallardo Gomez, D. J. (2020). Caracterización del financiamiento de las micro y pequeñas empresas del sector comercio del Perú: caso empresa distribuidora y servicios generales Vecor EIRL–Nuevo Chimbote y propuesta de mejora, 2018.
- Gitman, L., & Zutter, C. (2012). *Principios de Administración Financiera*, (12ª Edición), Editorial Pearson.
- Graham, J. R., & Leary, M. T. (2011). A review of empirical capital structure research and directions for the future.
- INDEC. (2021ag). Instituto de Estadísticas y Censos, Tabla de Principales Indicadores al 22 de Abril del 2020.

- INDEC. (2021_{ema}). Instituto Nacional de Estadística y Censos, Estimador mensual de actividad económica. Informes técnicos/ Vol. 4, N° 150/Febrero 2021.
- INDEC. (2021_m). Instituto Nacional de Estadística y Censos, Condiciones de Vida . Informes técnicos/ Vol. 5, N° 4/Marzo 2021.
- INDEC. (2021_{ml}). Instituto Nacional de Estadística y Censos, Trabajo e ingresos. Informes técnicos/ Vol. 5, N° 1/Marzo 2021.
- iProUP. (2020). 18 de Julio, recuperado de <https://www.iproup.com/economia-digital/15531-hot-sale-2020-los-productos-mas-buscados-en-las-primeras-24-horas>
- J.P. Morgan. (2020). J.P. Morgan Working Capital Index 2020: Helping companies benchmark for success.
- Kanenguiser, M. (2021). 20 de Abril. La Argentina registró una inflación en alimentos muy superior a otros países, aunque el Gobierno afirme que se trata de un problema global. Obtenido de: <https://www.infobae.com/economia/2021/04/20/la-argentina-registro-una-inflacion-en-alimentos-muy-superior-a-otros-paises-aunque-el-gobierno-afirme-que-se-trata-de-un-problema-global/>
- Ley 24467. (1995). Ley N° 24467 Pequeña y Mediana Empresa .
- Melo, S. (2018, 11 05). La importancia de la tecnología en los negocios. Fuente <https://mydatascope.com/blog/es/la-importancia-de-la-tecnologia-en-los-negocios/#:~:text=La%20tecnolog%C3%ADa%20puede%20optimizar%20las,la%20automatizaci%C3%B3n%20de%20tareas%20espec%C3%ADficas>
- Miranda Alhuay, R., & Mucha Bañico, E. D. (2017). Financiamiento de capital de trabajo y su influencia en la rentabilidad de las empresas del sector abarrotero del distrito de Ayacucho, 2013-2015.
- Miranda, J. T., & Avelino Ramírez, M. A. (2017). Las Cuentas por cobrar y su incidencia en la liquidez de la empresa ADECAR COMPAÑIA LTDA. Observatorio de la Economía Latinoamericana, (231).
- Modigliani, F., & Miller, M. H. (1958). The cost of capital, corporation finance and the theory of investment. *The American economic review*, 48(3), 261-297.
- Moreno Chavéz, E. G. (2017). Propuesta de mejora del proceso de créditos y cobranzas para optimizar la liquidez en la empresa Hellmann Worldwide Logistics SAC, 2017.

- Myers, S. C., & Majluf, N. S. (1984). Corporate financing and investment decisions when firms have information that investors do not have. *Journal of financial economics*, 13(2), 187-221.
- Pérez, J. O., Bertoni, M., Sattler, S. A., & Terre. (2015). Bases para un modelo de estructura de financiamiento en las pyme latinoamericanas. *Cuadernos de Contabilidad.*, (pp. 16(40); 179-204. <http://dx.doi.org/10.11144/Javeriana.cc16-40.bpme>).
- Petersen, J. (2020). 02-03-2020. Obtenido de: <https://www.infotechnology.com/negocios/Los-5-riesgos-que-ve-Galperin-para-MercadoLibre-en-Argentina-este-ano-20200302-0005.html>
- Ramírez Herrera, L. M., & Palacín Sánchez, M. J. (2018). El estado del arte sobre la teoría de la estructura de capital de la empresa. *Cuadernos de economía (Santa Fé de Bogotá)*, 37 (73), 143-165.
- Ramos Bonilla, K., & Sandoval Garcés, W. (2019). Estudio de caso: análisis del Ciclo de Conversión del ciclo de efectivo - CCE, Universidad Católica de Colombia. RG69/2020. (2020). RESOLUCIÓN N° 69/2020 - Ministerio de desarrollo productivo. <https://www.argentina.gob.ar/normativa/nacional/resolución-69-2020-339144/texto>.
- Riquelme Leiva, M. (2016). FODA: Matriz o Análisis FODA Una herramienta esencial para el estudio de la empresa.
- Rizzi, A. (2015). Análisis y planeación financiera en una Pyme (Bachelor's thesis).
- RockContent. (2019, 07 23). ¿Qué es la Responsabilidad Social Empresarial (RSE)? Recuperado de <https://rockcontent.com/es/blog/responsabilidad-social-empresarial/>
- Ross, S. A., Westerfield, R. W., & Jordan, B. D. (2010). *Fundamentos de finanzas corporativas* (Traducido de la novena edición, versión en inglés). McGraw-Hill.
- Rubino, S. (2017). Estructura óptima de capital: evidencia en empresas argentinas. Trabajo final, Maestría en Finanzas, Universidad de San Andrés.
- Sariago Curi, C. B. (2017). Análisis de las fuentes de financiamiento de una empresa dedicada a la fabricación y comercialización de prótesis médicas en Córdoba (Bachelor's thesis).
- Studentsforliberty. (2020, 10 27). Análisis político; la argentina que es y que será. Obtenido de

<https://studentsforliberty.org/eslibertad/blog/analisis-politico-la-argentina-que-es-y-que-sera/>

Ulloa Moscoso, N. A., & Espinoza Vásquez, X. R. (2012). Análisis económico financiero de la empresa distribuidora Figueroa, desde el 1 de enero de 2010 al 31 de diciembre de 2011.

Van Horne, J. C., & Wachowicz, J. M. (2010). Fundamentos de administración financiera. México DF.

Wild, J., Subramanyam, K., & Halsey, R. (2007). Análisis de Estados Financieros. Novena Edición. México, DF : McGraw-Hill.