

Universidad Siglo 21



Carrera: Contador Público

Trabajo Final de Grado

Reporte de Caso

**“Determinación de estructura de financiamiento
óptima de A.J. y J.A. Redolfi SRL”**

Autor: Fissore, Facundo

DNI: 39.609.736

Número de legajo: VCPB21997

Director de TFG: González Torres, Alfredo

Septiembre, 2020

Resumen

El presente trabajo ha sido realizado en base a un estudio de la empresa AJ y JA Redolfi S.A., una Pyme con más de 60 años de trayectoria y una de las más importantes en su zona, dedicada al rubro de distribución de alimentos de almacén y venta de productos mayoristas.

En un análisis general inicial se pudo detectar problemas como una gran cantidad de cuentas por cobrar y otros en el manejo de inventarios, los cuales produjeron quiebres de stock. Producto de esto, basándose en un marco conceptual de bibliografías de autores especializados en la gestión financiera de empresas, se procedió a un análisis más profundo para encontrar las desviaciones que produjeron los problemas mencionados.

En base a este análisis profundo, se ha logrado detectar desviaciones que evidencian un retraso en el Ciclo de Conversión del Efectivo de la empresa, lo que indica que no se está manejando de manera correcta las cuentas por cobrar, los inventarios y las cuentas a pagar.

Esto produce inconvenientes en las empresas para lograr una autofinanciación que permita evitar un endeudamiento externo. Por lo que se propone un plan de acción con el objetivo de optimizar la utilización de los recursos, reduciendo el retraso mencionado anteriormente y logrando una estructura óptima de financiamiento que permita la autofinanciación.

Palabras claves: *estructura de financiamiento óptima, capital de trabajo, ciclo de conversión del efectivo, ciclo operativo, análisis financiero.*

Abstract

This work has been carried out based on a study by the company AJ and JA Redolfi SA, a SME with more than 60 years of experience and one of the most important companies on its area, dedicated to the field of distribution of warehouse and sale food of wholesale products.

In an initial general analysis it was possible to detect problems such as a large number of accounts receivable and others in the management of inventories, which produced stock breaks. As a result, based on a conceptual framework of bibliographies of authors specialized in the financial management of companies, a more in-depth analysis was carried out to find the deviations that have produced the aforementioned problems.

Based on this in-depth analysis, it has been possible to detect deviations that show a delay in the company's Cash Conversion Cycle, which indicates that accounts receivable, inventories and accounts payable are not being handled correctly.

This is what causes problems for companies to achieve self-funding that allows them to avoid external indebtedness. Therefore, an action plan is proposed with the objective of optimizing the use of resources, reducing the aforementioned delay and achieving an optimal financing structure that allows self-financing.

Keywords: optimal financing structure, working capital, cash conversion cycle, operating cycle, financial analysis.

Índice

Introducción.....	1
Análisis de situación.....	3
<i>Análisis PESTEL</i>	5
<i>Análisis FODA</i>	9
<i>Análisis según el perfil del profesional</i>	11
Marco Teórico	15
Diagnóstico y discusión.....	18
<i>Declaración del problema</i>	18
<i>Conclusión diagnóstica</i>	20
Plan de Implementación	21
<i>Alcance</i>	21
<i>Políticas</i>	22
<i>Recursos</i>	24
<i>Acciones a realizar</i>	26
Medición y evaluación.....	29
Conclusiones.....	30
Recomendaciones	31

Índice de figuras y tablas

<i>Figura 1: Organigrama de sucursales.</i>	3
<i>Figura 2: Organigrama puestos de trabajo centro de distribución</i>	4
<i>Tabla 1: Períodos de Ciclo Operativo Bruto</i>	12
<i>Tabla 2: Período de pago a proveedores</i>	13
<i>Tabla 3: Ciclo Operativo Neto o de Conversión del Efectivo</i>	13
<i>Tabla 4: Presupuesto de lanzamiento inicial</i>	25
<i>Tabla 5: Presupuesto de mantenimiento anual</i>	25
<i>Tabla 6: Clasificación según nivel de compra.</i>	26
<i>Tabla 7: Clasificación según solvencia.</i>	26
<i>Tabla 8: Actividades, duración y áreas responsables</i>	28
<i>Tabla 9: Diagrama de Gantt</i>	28

Introducción

En el mundo actual, de constante competencia y crecimiento, se puede observar que uno de los principales objetivos de las empresas es aumentar su valor para los accionistas. Esta tarea no es nada sencilla y requiere de diversas políticas y decisiones que tomar. Una muy importante es definir la mezcla o combinación de deuda que una firma realizará para el financiamiento de sus activos necesarios para crear un flujo de dinero positivo. Este financiamiento puede provenir de distintas fuentes: obtención de deuda, aporte de los accionistas y/o mediante fondos propios (capital de trabajo).

Por lo tanto, como menciona Albornoz (2006) en contextos con restricciones económicas y financieras, la administración del capital de trabajo se transforma en uno de los focos principales de la gestión financiera para conservar el equilibrio, liquidez y rentabilidad.

El capital de trabajo refiere a los recursos que necesita una empresa para poder operar, hace referencia a los activos corrientes, que son aquellos que se espera tener disponibles a corto plazo para cubrir las necesidades. El punto más importante a analizar es el capital de trabajo neto y para obtenerlo, se debe tener en cuenta tres aspectos principales: los inventarios, los deudores por ventas y las cuentas a pagar.

El siguiente trabajo se basó en la empresa A.J y J.A Redolfi S.R.L., la cual es una sociedad dedicada a la comercialización y distribución mayorista de productos alimenticios y no alimenticios, con más de 50 años de trayectoria y gran reconocimiento de su firma.

Está ubicada en la localidad de James Craik, perteneciente al departamento Tercero Arriba de la Provincia de Córdoba, Argentina. Dicho lugar es un punto estratégico para la mencionada empresa, ya que se encuentra sobre la ruta nacional N.º 9, que une Capital Federal con el norte del país, pasando por Córdoba Capital, y también se encuentra atravesada de este a oeste por la ruta provincial N.º 10.

Cuenta con tres autoservicios mayoristas ubicados en las ciudades de San

Francisco, Río Tercero y Río Cuarto, y con distribuidoras en James Craick, Río Tercero, San Francisco, Córdoba Capital y Río Cuarto. En estas, cuenta con servicio de preventa y distribución.

Como antecedente podemos mencionar el estudio realizado por Gutiérrez Ponce, Morán Montalvo, & Posas Murillo (2019) en empresas manufactureras de Ecuador, analizando las estructuras de las mismas, en el cual demuestran la relación existente entre el tamaño de cada firma, su liquidez y la decisión de tomar deuda o generar fondos con sus propios recursos internos.

Otro estudio similar es el realizado sobre un grupo de empresas españolas, en su mayoría Pymes, el cual refleja una tendencia que indica que las que presentan mayor tangibilidad y tamaño, suelen optar por más endeudamiento. Por otro lado, las que contienen mejor rentabilidad pueden “autofinanciarse” y deciden recurrir en menor medida al endeudamiento (Tresierra Tanaka, 2008).

Objetivo general

- Analizar en JA y AJ Redolfi SRL la actual estructura de financiamiento y determinar si es la óptima necesaria.

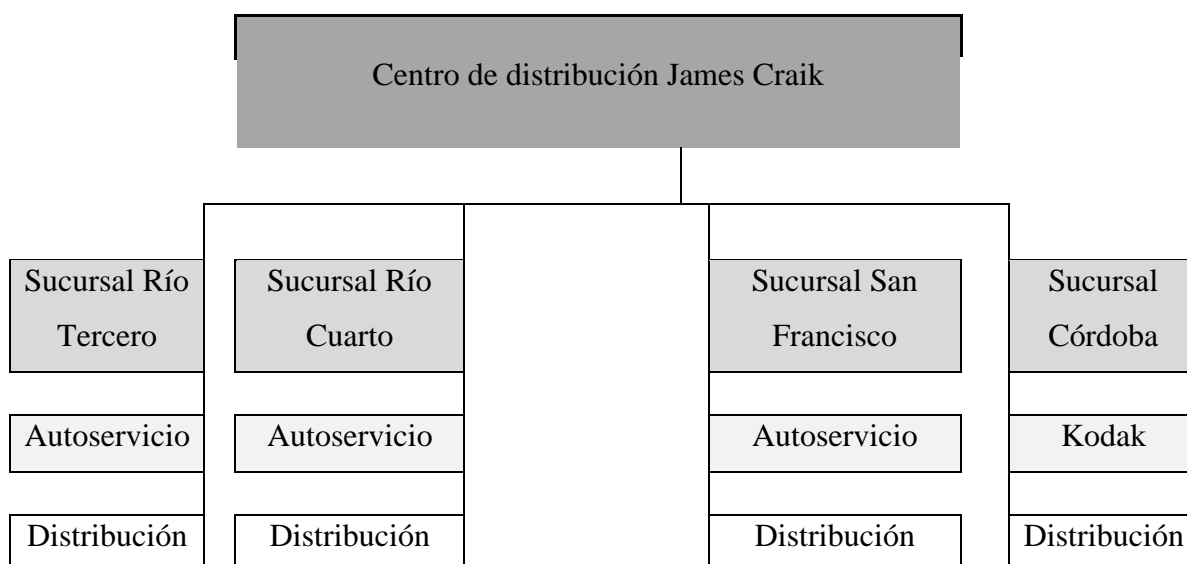
Objetivos específicos

- Realizar un estudio del macro y micro entorno de la empresa.
- Confeccionar los indicadores financieros que nos muestren la situación actual de la empresa.
 - Calcular y analizar el ciclo operativo y el ciclo de conversión del efectivo.
 - Segmentar a los clientes según criterios y definir políticas de cobro.
 - Capacitar al personal responsable de los cobros.
 - Definir políticas de inventario.
 - Capacitar al Jefe de Depósito.
 - Capacitar al personal de Ventas para incrementar las mismas.
 - Definir el financiamiento de las deudas.

Análisis de situación

La empresa tiene su centro de distribución principal ubicado en la ciudad de James Craik, desde allí se centralizan las compras a los proveedores y el abastecimiento a las cuatro demás sucursales del interior de la provincia.

Figura 1: Organigrama de sucursales.



Fuente: elaboración propia, en base al TFG de Pablo Redolfi, 2008.

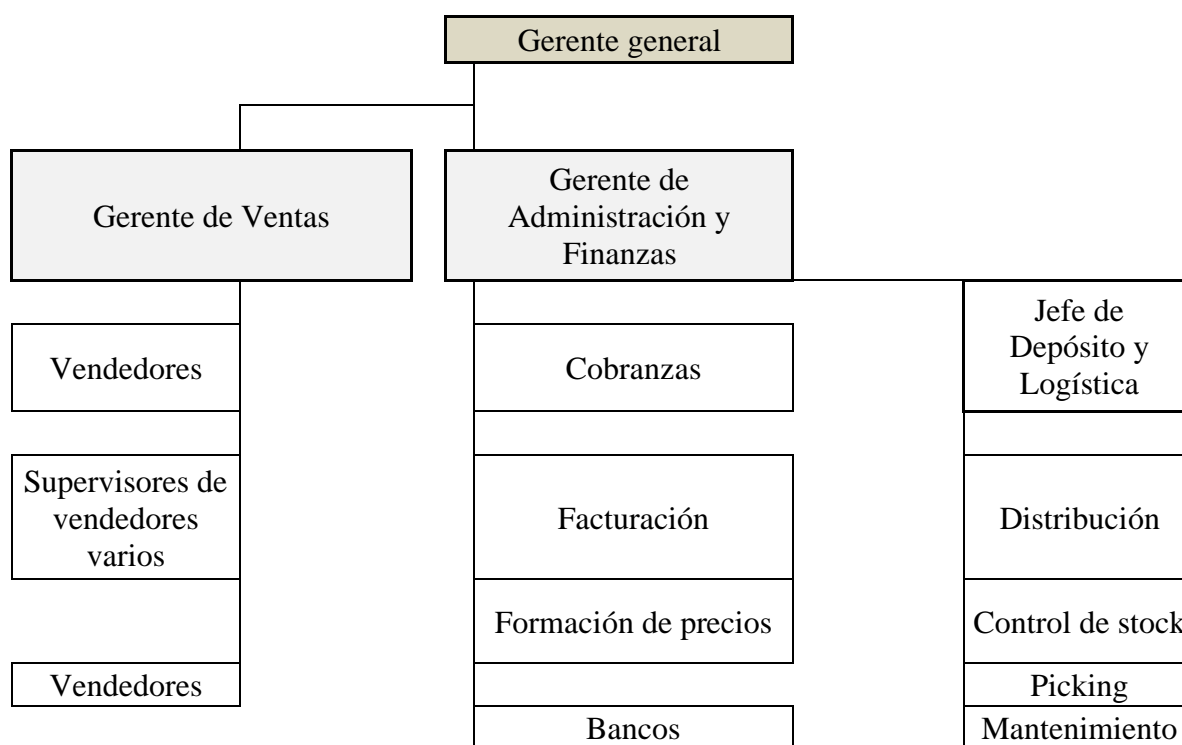
Actualmente, contiene aproximadamente 6.000 clientes, de manera que cubre casi la totalidad de la Provincia de Córdoba e incluso traspasa las fronteras provinciales llegando a La Pampa, San Luis y el sur de Santa Fe.

A.J y J.A Redolfi S.R.L comercializa productos alimenticios, refrigerados, bebidas, cigarrillos, artículos de limpieza y perfumería, entre otros. Trabaja con diversas marcas muy conocidas en el mercado, como lo son: Massalin Particulares, Unilever Argentina, Kraft Food Argentina, La Papelera del Plata, Arcor, Clorox, Procter & Gamble Argentina S.A., Regional Trade, Pavón Arriba S.A., Las Marías S.A., Compañía

Introduccion Bs. As., RPB S.A., Compañía General de Fósforos, Glaxo, Fratelli Branca, McCain y Kodak (solo en la ciudad de Córdoba), entre las más importantes.

Dicha firma se encuentra en medio de un proyecto que trasladará sus instalaciones, oficinas y depósitos distribuidos en James Craik (seis en total) a un único centro de distribución, el mismo implica una inversión de \$3.000.000. Pese a no haber sido la mejor recomendación en cuanto al aspecto financiero, traerá grandes beneficios en la organización interna: disminución de los quiebres de stock y reducir la pérdida de mercadería por rotura, vencimiento o robo.

Figura 2: Organigrama puestos de trabajo centro de distribución.



Fuente: elaboración propia, en base a TFG de Pablo Redolfi, 2008.

La empresa ha venido en constante crecimiento en las ventas en los últimos años, pero, por el contrario, en los últimos estados contables se puede ver que su situación

general ha desmejorado y que la tasa interna de rentabilidad presenta un escenario en el que la misma fue bajando a medida que se incrementaron los precios de compra en mayor porcentaje que los de ventas.

Redolfi tiene una política de bajo endeudamiento y de generar fondos con recursos propios. Debido a esto, resulta muy importante realizar un análisis de su estructura de financiamiento para determinar si esta es la óptima que debe utilizar.

En este año 2020 la empresa se encontró en convivencia con un escenario mundial atípico. El ya conocido COVID 19 ha generado un cambio importante en la vida cotidiana y comercial, presentando inconvenientes en la forma de trabajar debido a una extensa cuarentena. Frente a esto las firmas se vieron obligadas a adaptarse a las medidas que fueron cambiando con el correr del tiempo, prestando especial atención al funcionamiento operativo y financiero para poder realizar sin interrupciones el giro comercial acostumbrado, evitando inconvenientes.

Análisis PESTEL

Este estudio es una herramienta muy utilizada en las empresas que permite un análisis estratégico para determinar el contexto actual que rodea a la misma, visualiza la relación con el entorno y permite crear estrategias para aprovechar oportunidades o evitar posibles riesgos.

Factor político: Como ya fue mencionado, el año 2020 fue atípico. En el mes de Marzo, el Presidente Alberto Fernández declaró emergencia sanitaria en el país (mediante un Decreto de Necesidad de Urgencia), a raíz de la pandemia producida por el virus COVID 19, obligando a una cuarentena que consta de aislamiento social, preventivo y obligatorio. Este decreto permitió excepciones y permisos de seguir trabajando a ciertos sectores denominados como “esenciales” tales como: medicina; periodismo; política; policía; distribuidores de alimentos, productos de limpieza e higiene, entre otros.

La cuarentena transcurrida en nuestro país ha llegado a ser de las más largas del

mundo, repercutiendo en muchas dificultades económicas y conflictos sociales, además de las sanitarias que se especulaban.

El contexto de esta pandemia, sumado a que, como informa Infobae (2020), Argentina es uno de los países (segundo) con mayor presión tributaria en el Mundo (166 tributos que pesan sobre cualquier actividad o posesión en el país (Infobae, 2020)), generó que muchas empresas no hayan podido mantenerse en pie y debieran cerrar sus puertas produciendo desocupación y complicaciones en la vida de los ciudadanos.

Esta situación no perjudicó a AJ y JA Redolfi en la misma magnitud que otras empresas de rubros diferentes, ya que la empresa se encontró dentro de las actividades esenciales y dentro de los sectores que, pese al contexto, presentaron sólo una leve caída o mantuvieron sus ventas (alimentos y productos de limpieza e higiene).

Factor económico: El país sigue en una lucha constante contra la inflación: en el mes de Agosto de 2020 presentó una inflación interanual del 41,9% (ámbito, 2020).

El Ministro de Economía, Martín Guzmán, anunció que la Ley de Presupuesto tendrá como resultado un déficit del 4,5% del PBI nacional. En contrapartida, anunció la renegociación de la deuda del país con el Fondo Monetario Internacional (FMI), el cual dará como resultado un gran ahorro por parte del Estado permitiendo más tiempo para recuperar la economía y generar capacidad de pago (Infobae, 2020).

Se pronostica una caída del PBI de aproximadamente el 12%.

En cuanto a la situación cambiaria, el Dólar no ha parado de crecer, se aplicaron impuestos y cepos para frenar su compra pero así mismo superó la suma de \$100, acarreado consigo constantes movimientos de precios en el sector comercial.

El efecto producido por la extensa cuarentena no presenta un escenario esperanzador, se estima que un 8% de las pymes nacionales están en riesgo de desaparecer, lo que sería aproximadamente unas 61.000 firmas, demostrando la complicación para subsistir y generando mucho desempleo (Martin, Casas, & Hernandez Otaño, 2020).

Redolfi mantuvo siempre entre sus políticas absorber cierta parte de la inflación y no trasladar idénticamente la suba de los precios de sus costos para de esta manera mantenerse en forma competitiva en el mercado. Ante el contexto mencionado, esta política

empresarial puede generar un riesgo económico ya que la constante devaluación llevará a incrementos más seguidos de los precios del mercado y la empresa tendrá como resultado una baja en la rentabilidad.

Factor Social: El ya mencionado COVID 19, produjo grandes problemas en Argentina en relación al forzado cambio de la educación que debió ser de manera “virtual”, privando de acceso a muchos ciudadanos debido a la falta de recursos tecnológicos disponibles en sus hogares. Esto perjudicó aún más el nivel educativo nacional que viene presentando bajos resultados en comparación a otros países, tal como fue el resultado de la prueba PISA a fines de 2019 donde Argentina se colocó en el puesto 63 en Lectura, 71 en Matemáticas y 65 en Ciencias (Gonzalez, 2019).

Redolfi cuenta con una política interna en cuanto a sus empleados de baja rotación, manteniendo el mismo equipo de trabajo el mayor tiempo posible, brindando confianza y experiencias en sus puestos. Ante la mencionada caída educativa, esta política puede solucionar problemas futuros de inexperiencia o falta de formación.

Por otro lado, el contexto de la pandemia significó un cambio en el consumo de la población, la conducta se inclinó a realizar compras grandes en un mismo punto de venta ya que se buscó no permanecer en la calle durante mucho tiempo y evitar recorrer numerosos lugares de compra, esto presentó un incremento de ventas de los mayoristas.

AJR se vió favorecido en este aspecto ya que la empresa se dedica a este rubro, el de la venta mayorista.

Factor tecnológico: A lo largo del tiempo, la tecnología fue avanzando en todos los ámbitos, en el sector comercial no deja de innovarse en productos para los cambios de gustos y pretensiones de los consumidores. Existe una gran variedad de opciones: congelados para cocinar, congelados que no necesitan cocción alguna, mercaderías en grandes volúmenes, presentaciones retail (pequeñas cantidades).

En los últimos tiempos ha tomado gran importancia la venta mediante sitios web, los cuales brindan gran información sobre los productos, se puede realizar una compra en volumen y elegir un envío a través de la misma.

Los sitios web tomaron gran poder en materia de promoción y publicidad, siendo un excelente lugar para captar clientes y exhibir ofertas o productos.

También, en el área administrativa ha tomado gran presencia el uso de software de facturación, para realizar control de stock y generar nuevos pedidos. Estos avances permiten que las empresas realicen sus tareas de una forma más ágil y disminuyendo márgenes de error.

Por otro lado, en cuanto a las ventas es muy común ver la utilización de “preventa”, la cual, con los avances tecnológicos, se realiza a través de un dispositivo electrónico móvil, facilitando la tarea y visualizando en un mismo lugar productos, precios y stock disponible.

Redolfi está muy evolucionada en este ámbito, utilizando varios de estos avances para poder sostener su estrategia, que es la de brindar un excelente servicio a sus clientes. Utiliza el sistema de preventa, el cual permite dedicar un tiempo extra al cliente y a su vez realizar con anticipación el pedido de mercadería. En cuanto a los sitios web, si bien la empresa cuenta con su página electrónica, no está muy avanzada en la venta digital y tampoco cuenta con un área de publicidad que sepa explotar de gran manera los recursos digitales de dicho espacio.

Factor ecológico: En los últimos años adquirió mucho valor la responsabilidad social empresarial, la cual se refiere al cuidado del medioambiente generando conductas responsables y formando una cultura distinta, con un enfoque en realizar las tareas de mejor manera para evitar generar más daños ecológicos.

Redolfi tiene un perfil solidario, colabora frecuentemente con instituciones y, también, con su proyecto en tránsito de traslado a un único centro de distribución, indirectamente favorecerá la salud del medio ambiente ya que reducirá movimiento de vehículos y personal al concentrar todas sus actividades en un solo lugar.

Factor legal: Existen distintas normas y leyes que seguir a la hora de trabajar. En nuestro país rigen normas de higiene y seguridad, inspecciones de bromatología, SENASA (Servicio Nacional de Sanidad y Calidad Agroalimentaria), ordenanzas que

separan del ejido urbano a las industrias o empresas de gran tamaño.

Redolfi si bien no cuenta con un área destinada a higiene y seguridad, sigue al pie de la letra las indicaciones recibidas por los inspectores, cumpliendo con todo lo requerido e indicado en las inspecciones que recibe.

Aunque no esté plasmado de forma escrita, es notorio por su información de pérdidas por vencimiento de mercadería que respeta las normas de bromatología.

Con su traslado al nuevo centro de distribución respeta la ORDENANZA N° 1564/07 de James Craik de llevar su infraestructura fuera del ejido urbano.

Análisis FODA

Esta es una herramienta que permite determinar estrategias a partir de visualizar los aspectos internos (fortalezas y debilidades) y externos (oportunidades y amenazas) de una empresa.

Fortalezas:

- Reconocimiento y gran trayectoria de la firma.
- Extensa cobertura de venta a lo largo de la Provincia de Córdoba, traspasando sus fronteras.
- Infraestructura de gran tamaño para sus actividades.
- Cartera de 6.000 clientes.
- Mix de productos.
- Asesoramiento y visitas regulares a clientes.
- Precios competitivos.
- Descuento a clientes por pago de contado.
- Tiempo de entrega acotado.

Oportunidades:

- Explorar nuevos mercados producto de mejorar la ubicación del centro de distribución.
- Apertura de nuevas relaciones comerciales incorporando nuevos productos favorecido por la ampliación de almacenamiento.
- Captar la demanda de la nueva conducta social de compras en mayoristas.
- Posicionarse en los mercados digitales.
- Aumentar las ventas abarcando nuevos puntos geográficos gracias a la nueva ubicación estratégica.

Debilidades:

- Estructura de financiamiento limitada, producto de la política de solo utilizar fondos propios.
- Falta de análisis sobre los ciclos del capital de trabajo.
- Falta de capacitación e inducción a nuevos empleados.
- Disminución de ventas, por quiebre de stock, notas de pedido no entregadas.
- Falta de una estrategia publicitaria.
- Falta de área de Recursos Humanos.
- Pérdidas por dificultad de manejo de stock (vencimiento, rotura o robo de mercadería).
- Falta de clasificación de sus clientes por volúmenes de compra o comportamientos.
- Disminución de la tasa interna de rentabilidad.
- Poco poder de negociación con sus proveedores.
- No cumplimiento de políticas establecidas.

Amenazas:

- Disminución de ventas en Villa María por cierre de sucursal.
- Aumento de la inflación.
- Reducción de ventas producto de la pandemia del COVID 19.
- No poder sostener los precios competitivos debido al gran desembolso del traslado y por lo tanto dejar de absorber parte de la inflación que evita el traslado directo de los aumentos.
- Constante crecimiento de competencia.
- Sensibilidad de los clientes de cambiar de proveedor.
- Incremento de impuestos.

Análisis según el perfil del profesional

Realizado el estudio del macro y micro entorno se logra ver la situación de la empresa, por lo que se puede mencionar que Redolfi se encuentra en medio de su proyecto de traslado al nuevo centro de distribución, esto presenta un gran movimiento en la actividad normal de la misma para lo cual ha derogado una gran suma de dinero. Sumado al escenario de crisis, inflación y dificultades para trabajar de forma normal producto del COVID 19, necesita una gestión capaz de afrontar dicho proyecto y que pueda sostener sus políticas y no disminuir sus ganancias. Se detectó que la empresa presentó una disminución en su tasa interna de rentabilidad y enfocándonos en su política de autofinanciarse con recursos propios, es sumamente importante identificar el ciclo operativo y ciclo de efectivo que contiene, con el fin de poder perfeccionar los mismos para lograr un capital de trabajo óptimo para las necesidades de la organización y para garantizar un beneficio a sus propietarios.

Es un papel importante del contador determinar una planificación financiera que minimice el riesgo y aproveche las oportunidades y recursos para generar mayor valor a la empresa, buscando su mejor rendimiento.

Detallado el contexto y situación interna de la empresa, nos adentramos en el análisis de la misma. Como primer paso estudiamos sus estados contables de forma vertical y horizontal de los dos períodos consecutivos anteriores con sus respectivos indicadores financieros.

Para arribar al diagnóstico de la administración de los componentes del capital de trabajo, se calculan los tres índices de rotación, expresados en días, de las cuentas por pagar, los inventarios y las cuentas por cobrar.

Ciclo Operativo Bruto: Es un indicador que muestra los días que se requieren para que una empresa reciba un inventario, lo venda y recolecte el efectivo de dicha venta. Es el tiempo que necesita la empresa para recuperar el dinero invertido para realizar las operaciones. Es importante para medir la eficiencia del desempeño del negocio. Está conformado por el “período de rotación del inventario” y el “período de cobro a clientes”.

El *Período de rotación del inventario* indica los días en que el stock permanece dentro del inventario, mientras más bajo sea, más corto es el plazo de conversión de estos en efectivo para la empresa.

En cuanto al *Período de cobro a clientes*, muestra los días promedio de financiación que se otorga a los clientes para realizar el cobro de la mercadería vendida, si los días se incrementan con respecto al período anterior indica un atraso en las cobranzas, por el contrario, si se reducen indica una agilización en ellas, cuanto más bajo es, más corto es el período de formación del saldo de cuentas por cobrar.

Tabla 1: Períodos de Ciclo Operativo Bruto

Períodos		2019	2018
Período inventario	Inventarios al final/CMV	74 días	65 días
Período cuentas por cobrar	(Cuentas por cobrar al final/1,21)/Ventas	50 días	50 días

Fuente: elaboración propia.

Vemos que el inventario tiene un ciclo de 74 días, lo que indica que se vende 4,93 veces en 365 días. En cuanto a las cuentas por cobrar, se cobran cada 50 días, esto indica los días que necesita la empresa invertir capital para financiar dichas cobranzas y demuestra que no se cumple la política empresarial.

Período de pago a proveedores: Este ratio muestra el tiempo en el que la empresa paga sus deudas. Mientras más días tenga el plazo, más se financiará la empresa para poder realizar los períodos anteriores. Se busca que su plazo sea superior a la sumatoria de los anteriores, ya que de esta manera toda empresa podrá autofinanciarse mediante sus propias ventas y cobros durante su ciclo comercial.

Tabla 2: Período de pago a proveedores

Período		2019	2018
Período proveedores	(Cuentas por pagar al final/1,21)/ Mercaderías	54 días	49 días

Fuente: elaboración propia.

El ratio anterior indica que las cuentas se pagan cada 54 días, lo que muestra que la financiación de los proveedores no es suficiente para realizar el ciclo operativo bruto sin recurrir al endeudamiento externo.

Tabla 3: Ciclo Operativo Neto o de Conversión del Efectivo

		2019	2018
Ciclo Operativo Neto	Ciclo Operativo Neto – Período proveedores	70 días	66 días

Fuente: elaboración propia.

El Ciclo de Conversión del Efectivo indica la necesidad, o no, de financiamiento externo de una empresa. Si su resultado es negativo significa que existe un autofinanciamiento producido por el buen uso del capital de trabajo dentro de una

organización. Por el contrario, un resultado positivo indica que requiere financiamiento externo para los inventarios y las cuentas por cobrar.

En el caso puntual de Redolfi, observamos que su ciclo es positivo, exactamente de 70 días, los cuales son el retraso entre el momento en que se paga a los proveedores por la mercadería y se cobra lo vendido, por lo que necesita financiamiento.

Por otro lado, se pudo observar que existen fallas en el cumplimiento de las políticas de la empresa:

- El plazo de financiación a clientes otorga un financiamiento conveniente para los clientes de la empresa, el cual debe contribuir al aumento de las ventas, según la política interna, debe ser como máximo de 21 días, pero no está siendo cumplido ni seguido rigurosamente para corregirlo, esto dificulta el retorno del dinero hacia la empresa.
- El nivel de inventario, según su política, debe ser suficiente para abastecer a los clientes cada 15 días en tiempo y forma sin caer en quiebres de stock. Se pudo observar que no se ha cumplido y por el contrario se han producidos quiebres de stock, notas de pedido no entregadas a clientes y vencimiento de productos de baja rotación.
- El período de pago es demasiado corto, no se ha logrado una negociación que contribuya a evitar problemas de liquidez para afrontar las obligaciones, no contiene los días necesarios para lograr un autofinanciamiento mediante el cobro de las ventas y el posterior desembolso para el cumplimiento de las obligaciones y no se está realizando una negociación suficiente para extenderlo.

Marco Teórico

Diversas posturas y debates se han desarrollado durante el correr de los años sobre la necesidad de configurar una Estructura Óptima de Financiamiento acorde a cada empresa. Aun así no existe una teoría única que se utilice por excelencia, por lo que depende de cada caso particular como se confeccionará dicha estructura, pero lo que sí tienen todas en común es el objetivo de lograr que el valor de la entidad se maximice.

La estructura de financiamiento tiene como pioneros a los economistas Franco Modigliani y Merton Miller (conocidos como “MyM”), quienes establecieron las primeras teorías sobre la materia. En su primer postulado (Modigliani & Miller, 1958) demuestran que en el supuesto de un escenario de mercados perfectos (sin impuestos, costes de transacción y otras imperfecciones) las decisiones de estructura financiera son irrelevantes, sosteniendo que el valor de la empresa dependía de los resultados operativos de la misma. Sin embargo, está más que demostrado que no existen tales mercados, ya que siempre presentan alguna imperfección.

Debido a esto fue que su postulado estuvo inmerso en numerosas críticas, donde una de las principales es la presencia de los impuestos. Otros focos de discusión fueron el riesgo de apalancamiento, costos de quiebra que limitan la ventaja impositiva, conflictos en las decisiones entre directivos, acreedores y propietarios, entre otros.

Tal fue así, que los mismos MyM fueron los primeros en corregir su primera teoría teniendo en cuenta, ahora, la influencia de los impuestos en la estructura de capital. Basándose en que existe un ahorro fiscal al utilizar deuda que permite alcanzar la estructura óptima en el punto máximo de deuda que la empresa pueda sostener. (Modigliani & Miller, 1963).

Diversos postulados y teorías han coincidido en la existencia de una estructura de financiamiento óptima producto de una combinación de deuda y capital que maximice el valor de la empresa, estas se engloban bajo la “Teoría del Trade Off”. Lo que se busca en esta teoría es una combinación óptima de las fuentes financieras, a partir de los costos en que se incurriría al tener dificultades financieras y de los costos de agencia.

Contrariamente, en 1984, surge la “Teoría del Pecking order” (Myers, 1984) la

cual contradice al Trade Off, sosteniendo que a raíz de las asimetrías de la información no se conoce el valor presente neto de las inversiones, lo que implica que se emita deuda o capital por debajo de su valor real de mercado, concluyendo en que no existe una estructura óptima de capital basada en el equilibrio de deuda y capital, sino que los gerentes utilizan jerarquías de preferencias a la hora de realizar nuevas inversiones, jerarquizando de la siguiente manera:

1. Financiamiento con fondos internos, debido a la no existencia de asimetría en la información.
2. Endeudamiento.
3. Emisión de acciones.

Esto demuestra que los gerentes prefieren en primer lugar las fuentes internas ya que tienen un costo más bajo y no presentan posibilidades de encontrar situaciones adversas del mercado, producto de asimetría de información sobre el mismo que no ofrece certeza para dichas inversiones. Recurriendo al financiamiento externo solamente si es necesario.

Para Ross, Westerfield y Jordan (2008) el administrador financiero debe interesarse en aspectos fundamentales del funcionamiento de una empresa. Por un lado, la estructura de capital (o estructura de financiamiento), definida como la mezcla específica de deuda a largo plazo y capital que utiliza la empresa para financiar sus operaciones. Otro punto es la administración del capital de trabajo, que es la actividad cotidiana que le garantiza a la empresa los recursos necesarios para seguir adelante con el curso de sus operaciones.

Esta teoría ha sido muy aceptada en los últimos años, ya que como indican Zambrano y Acuña (2011): “El Pecking Order hoy día tiene gran aceptación ya que hay muchas organizaciones de nuestro medio que no buscan la combinación óptima entre deuda y capital sino que más bien tratan en todo momento de financiar sus nuevos proyectos con recursos propios”. Es por esto que el manejo del Capital de Trabajo de una empresa adquiere gran importancia, ya que es la principal fuente generadora de fondos propios con

los cuales la firma podrá hacer frente a sus compromisos y futuros proyectos e inversiones.

Como señalan Gitman y Zutter (2012) “la importancia de una administración eficiente del capital de trabajo es incuestionable, ya que la viabilidad de las operaciones de la empresa depende de la capacidad del gerente financiero para administrar con eficiencia las cuentas por cobrar, el inventario y las cuentas por pagar” y por ello se afirma que un capital de trabajo insuficiente o su mala administración puede llevar al fracaso a las empresas, en especial a las Pymes.

El Capital de Trabajo está formado por tres componentes claves que todo gerente debe analizar:

- Rotación de Inventarios: Tiempo en que tarda en venderse el stock.
- Período de Cobranza: Tiempo en que se tarda en cobrar la venta realizada.
- Período de Pago: Tiempo en el que se paga el inventario vendido.

Estos conforman el Ciclo Operativo Bruto (rotación inventarios + período de cobranza) y el Ciclo Operativo Neto (ciclo operativo – período de pago). Tal como demuestran Ross, Westerfield y Jordan (2008) en toda empresa, para poder financiarse con fondos propios y no recurrir a endeudamiento, es necesario que el Ciclo Operativo Bruto sea de menor plazo que el Período de Pago, lo cual indica que las ventas y cobranzas se realicen con una velocidad tal que el plazo de las mismas es menor que el de pago a proveedores, permitiendo afrontar los compromisos sin problemas de liquidez.

El seguimiento del Capital de Trabajo de una empresa es uno de los aspectos más importantes a considerar cuando se analiza la actividad de una firma, ya que es uno de los primeros indicadores sobre un mal funcionamiento en las operaciones y alerta sobre un posible problema de liquidez futuro que llevará al endeudamiento, el cual, como hemos visto, en los últimos años trata de evitarse.

Diagnóstico y discusión

En una economía cambiante como la actual, es muy importante prestar suma atención al funcionamiento del Capital de Trabajo de una empresa y los resultados que el mismo arroja con el fin de seguir dicho rumbo o establecer cambios para su mejoría.

Declaración del problema

Observando los datos recolectados en el *Análisis de situación* y tomando como referencia las *Tablas 1 y 2* se puede determinar con relación a cada período:

- *Período de rotación del inventario:* El objetivo de las empresas comerciales es lograr rotar el inventario la mayor cantidad de veces posible, sin entrar en quiebres de stock que no permitan cumplir con las notas de pedido realizadas. Redolfi tiene una política de contar con el nivel de inventario suficiente en el momento de afrontar las entregas de mercaderías a sus clientes, logrando abastecer satisfactoriamente sin tener quiebres de stock. Se observa que este período ha incrementado en 9 días con respecto al año anterior, siendo ahora de 74 días. Según el análisis realizado, se ha visto que la empresa tuvo quiebres de stock y falta de entrega de notas de pedidos a clientes, por lo que el incremento de este ratio indica que los pedidos se realizan con más distancia de días todavía y no contribuye a solucionar el quiebre de stock actual, teniendo una falla importante de no poder abastecer en tiempo y forma a los clientes.
- *Período de cobranza a clientes:* La cuenta clientes a cobrar surge de un financiamiento que se otorga a los clientes como estrategia de venta para poder incrementar las mismas, para esto la empresa tiene una política de cobro de 21 días. Redolfi está teniendo inconvenientes para

poder cumplir con dicha política en los últimos períodos. Este índice si bien se ha mantenido igual al año anterior, no logra cumplir con el plazo buscado por la empresa, ya que, como se mencionó, la empresa tiene una política de cobros a clientes de 21 días y los resultados de los dos años consecutivos anteriores muestran que el cobro se realiza cada 50 días, contrariamente, el plazo es superior, más del doble de días. Esto indica una falla en el cumplimiento de la política de cobranza y su seguimiento, la cual deberá replantearse de tal manera que permita adelantar los cobros pero que tampoco conlleve a una disminución de ventas.

- *Período de pago a proveedores:* Este representa las obligaciones a pagar que provienen de transacciones pasadas, como la compra de mercadería para luego ser vendida. Redolfi comercializa marcas líderes en el mercado que generalmente no permiten negociaciones e imponen sus condiciones a los mayoristas, lo cual la coloca en una posición donde no posee un poder de negociación fuerte ante estos. La mayoría de los pagos debe realizarlos en el momento de la operación, aunque algunas marcas le otorgan un período de financiación. Se observa que solo ha logrado financiar los pagos 5 días más que el año anterior, pasando de 49 a 54 días. No es un plazo favorable ya que del diagnóstico se observa que esta financiación es más corta que el Ciclo Operativo Bruto de la firma (plazo en el que se vende y cobra la mercadería vendida). Esto repercute directamente en la liquidez y el nivel de endeudamiento de la empresa, ya que si no extiende el plazo debe recurrir a otras fuentes para poder afrontar las obligaciones. Debe acotar los ciclos anteriores y lograr extender este mediante nuevas negociaciones, para que el conseguido aquí sea lo suficiente para lograr que los pagos se realicen luego de haber cobrado las ventas.

Conclusión diagnóstica

El Ciclo Operativo Bruto de la empresa es de 124 días, considerando el período de pago se obtiene el Ciclo Operativo Neto (Ciclo Operativo Bruto – Período de Pago) el cual es de 70 días positivo, lo que indica que la entidad ha tenido que financiarse de alguna manera durante ese tiempo para poder hacer frente a sus compromisos.

En el desarrollo de las actividades de la empresa, si no se tienen bien definidas y llevadas a cabo las políticas con sus respectivos controles sobre estos tres ratios tan importantes, pueden producir una situación de riesgo para la firma, con problemas de liquidez para cumplir con sus obligaciones, generando costos innecesarios y evitables al tener que recurrir a financiamiento externo para suplir dichos inconvenientes.

El objetivo de este trabajo es encontrar una estructura de financiamiento que permita a la empresa conseguir un autofinanciamiento. Esto se buscará logrando: rotar la mayor cantidad de veces en el año los inventarios; cobrar las ventas a los clientes en el menor tiempo posible; y obteniendo un financiamiento de proveedores que permita pagar lo más tarde posible.

La búsqueda de una gestión óptima de la estructura de capital de trabajo de la empresa adquiere una gran importancia con el fin de lograr acotar su tiempo de conversión del efectivo de manera tal que logre la mencionada autofinanciación pero sin provocar una disminución en el nivel de ventas y el normal funcionamiento de la empresa.

Plan de Implementación

Alcance:

- *de Contenido:* Se aborda este tema en materia financiera focalizándose en la Administración del Capital de Trabajo, siendo ésta la principal fuente de autofinanciamiento en una empresa, que de ser bien administrada disminuye los riesgos.
- *Geográfico:* La realización del plan será dentro de la empresa AJ y JA Redolfi SA, ubicada en la ciudad de James Craik, provincia de Córdoba. Siendo específica para esta firma y no aplicable de modo general para otros casos particulares.
- *Temporal:* Se estima que el tiempo de implementación será de 3 meses aproximadamente, comenzando en el primer semestre del año 2021.
- *Metodológico:* Se ha realizado un estudio con un análisis cuantitativo, descriptivo y explicativo.
- *Limitaciones:* En la realización del presente trabajo no se presentaron inconvenientes que limiten el estudio. En las investigaciones y análisis llevados a cabo, se contó con toda la información necesaria para su desarrollo.

Una eficiente administración del capital de trabajo se centra en el manejo eficiente de los activos y pasivos a corto plazo, específicamente de las cuentas por cobrar, los niveles de inventario y las cuentas por pagar.

El objetivo de esta propuesta es eliminar los días de retraso, anteriormente mencionados, con los que cuenta la empresa desde que paga sus cuentas a los proveedores

y hasta que logra cobrar las ventas realizadas a sus clientes. Para esto deberá procederse de manera tal que se logre reducir los días de venta y posterior cobranza y además retardar el tiempo de pago a proveedores, buscando el beneficio para la empresa de manera tal que no repercuta en el nivel de ventas, mejore la liquidez de la misma y logre su propio autofinanciamiento.

Todo esto se logra mediante una nueva gestión del capital de trabajo con cambios sobre la forma de trabajar con que cuenta la empresa actualmente. Se trata de un proceso de 3 meses de duración, definiendo nuevas políticas, desembolso de recursos para el mismo y acciones necesarias, todo esto será descripto a continuación:

Políticas:

- *Inventarios:* La empresa tuvo en el último período un ciclo de rotación de los inventarios muy largo, siendo de 74 días. Si bien los inventarios son activos de corto plazo, tal como se informa en este análisis, no es posible transformarlo rápidamente en efectivo ante una emergencia. La nueva política tiene el fin de reducir este ciclo optimizando la utilización del inventario.
 - Se debe realizar las compras de manera tal que pueda abastecer a los clientes cada 15 días.
 - Se debe observar cada 15 días las ventas que se produjeron con el fin de realizar un pedido a proveedores para reponer la mercadería vendida en dichos días y poder contar con el stock suficiente para abastecer a los clientes en la venta siguiente.
 - Se incrementarán las compras de los productos de Alta Rotación y se disminuirán los de los de Baja Rotación.
 - A modo de incentivación se otorgará un descuento del 3% a aquellos clientes que realicen sus pagos de contado para incrementar las ventas y acelerar la rotación del inventario.
 - Se buscarán nuevos clientes para incrementar el número de los mismos por localidad visitada.

- *Financiación a clientes:* En base al estudio realizado, la empresa cuenta con un período de cobranza extenso (50 días) el cual debe disminuir. Mientras mayor financiación se le otorgue a un cliente que cuente con poca solvencia, mayores serán los riesgos de encontrar una morosidad o un cliente incobrable, incrementando el ciclo operativo del Capital de Trabajo, por lo tanto se debe incentivar a los mismos para que el plazo de pago sea corto y presionar para evitar la morosidad. La política será en base a la clasificación que se realizará en las acciones de esta nueva propuesta y define lo siguiente:
 - Los clientes “1”, que realicen compras de tipo “A” o “B”, tendrán una financiación de 30 días como máximo.
 - Los clientes “2”, que realicen compras del tipo “A” contarán con un plazo de financiación de 21 días y los que realicen compras del tipo “B” tendrán 15 días para realizar su pago.
 - Los clientes “3”, tendrán un plazo de pago de 7 días como máximo, sin importar el tamaño de su compra.
 - Aquellos clientes que realicen compras del tipo “C” solo tendrán un plazo máximo de 7 días de financiación, sin importar el tipo de solvencia que posea.
 - En todos los casos, se aplicará un 5% de interés sobre la deuda impaga al término de los días otorgados.
 - Para poder realizar una nueva compra, cada cliente debe tener al día sus cuentas corrientes según los vencimientos mencionados.
- *Pago a proveedores:* El objetivo de esta política es obtener un plazo de financiación superior al tiempo que se tarda en cobrar las ventas realizadas. La política será realizar negociaciones que harán incapié en el crecimiento de stock que realizará la empresa, comprometiéndose a realizar compras de mayor volumen a cambio de financiamiento mínimo de 60 días o más, ofreciendo pagar en el momento con cheque de pago diferido o valores de tercero brindando confianza en el pago y

otorgando la posibilidad a los proveedores de poder ir utilizando dichos valores en el curso habitual de sus obligaciones.

Recursos:

Para la implementación de este plan, la empresa requiere contratar a un nuevo empleado administrativo a su personal para ser el encargado de la segmentación de clientes según tipo de compras y períodos de pago, quien deberá realizar un seguimiento constante del cumplimiento de los plazos establecidos según las políticas, el mismo tendrá un costo de \$35.000 mensuales. Para esto requerirá de un sector físico, el cual deberá contener un escritorio y silla (\$4.500) y una notebook con acceso a internet para poder archivar sus actividades en la red de trabajo de la empresa (\$40.000).

Necesita realizar una capacitación al personal encargado de los cobros (vendedores), el cual será mediante el Curso de Gestión Efectiva de Cobranza dictado por la Universidad Nacional de Córdoba, el mismo tiene un costo de \$4.000 por persona.

Debe capacitar al Jefe de Depósito con el fin de que adquiera los conocimientos necesarios para analizar la existencia de stock sin rotación y administrar la compra de los mismos, este se realizará mediante el Curso de Gestión de Stock dictado por la Universidad Tecnológica Nacional de Buenos Aires, con modalidad a distancia y un costo de \$13.109.

Tiene que capacitar a sus vendedores con el fin de incrementar las ventas y aprovechar al máximo la capacidad de almacenaje ampliada con el nuevo centro, para esto se acudirá al Curso de Tácticas y Estrategias de Ventas dictado por la Facultad de Ciencias Económicas de la Universidad Nacional de Córdoba, el cual tiene un costo de \$6.890 por persona.

El pago de honorarios del Contador Público que llevará a cabo el proyecto, incluye la dirección, selección de los cursos y el personal, seguimiento y control. Como el proyecto es de extensa cantidad de horas y basarse en la tabla de honorarios de CPCE haría inviable la tarifa, se cotiza un monto determinado para dicha función con un costo de \$50.000.

Una vez aplicado el plan, deberá ser controlado trimestralmente en base a los

estados contables parciales, verificando el correcto funcionamiento. Esto será llevado a cabo por el Contador que dirigió el proyecto, teniendo un costo de honorarios basado en el CPCE el cual indica que los mismos son de \$1.860 por hora.

Una vez detallado los recursos necesarios, se puede calcular aproximadamente el costo del plan:

Presupuesto de lanzamiento

Este incluye el primer mes de la puesta en marcha del plan.

Tabla 4: Presupuesto de lanzamiento inicial

Recurso	costo	Cantidad	subtotal
Contador encargado	50.000	1	50.000
Personal administrativo	35.000	1	35.000
Mobiliario	4.500	1	4.500
Notebook	40.000	1	40.000
Capacitación de Cobranza	4.000	35	140.000
Capacitación de Stock	13.109	1	13.109
Capacitación de Ventas	6.890	35	241.150
TOTAL			\$523.759

Fuente: elaboración propia.

Presupuesto anual de mantenimiento.

Incluye el costo de sueldo mensual y el control trimestral.

Tabla 5: Presupuesto de mantenimiento anual

Recurso	Costo	Cantidad	Subtotal
Sueldo nuevo personal administrativo	35.000	12	420.000
Control trimestral (6 hs)	11.160	4	44.640
TOTAL ANUAL			\$464.640

Fuente: elaboración propia.

La empresa debe erogar \$988.399 totales el primer año para aplicar el proyecto.

Acciones a realizar

1. Armado de oficina para el nuevo personal a incluir en la empresa: Confeccionar un espacio apto para la realización de las actividades de forma cómoda y organizada.
2. Reclutar a la persona idónea para el nuevo puesto: Se debe buscar un individuo de perfil proactivo, con experiencia en manejo de computadora y programas office (excluyente), disponibilidad full time (excluyente), experiencia en el área de administrativa (excluyente).
3. Definir los aspectos a considerar a la hora de segmentar a los clientes, los cuales serán en base al último año comercial y prestará especial atención a: cantidades compradas, velocidad de recompra, y plazo de pago de los clientes.
4. El nuevo personal realizará la segmentación en base a los aspectos anteriormente mencionados. Categorizando a los tipos de clientes tomando como referencia los volúmenes de compra y su solvencia:

Tabla 6: Clasificación de clientes.

A	Grandes volúmenes de compra.
B	Volúmenes de compra normales.
C	Volúmen de compra chicos.

Fuente: elaboración propia.

Tabla 7: Clasificación según solvencia.

1	Muy solventes.
2	Medianamente solventes.
3	Solvencia baja.

Fuente: elaboración propia.

5. El nuevo personal administrativo clasificará a cada cliente en la categoría que le corresponda según la información de cada uno, dando aviso a los vendedores de los plazos de financiación que se podrá otorgar a cada uno.
6. Posteriormente, debe armar las correspondientes carpetas de los clientes siguiendo las políticas planteadas y dando un seguimiento de cobro a los

mismos con una constante comunicación con el vendedor sobre incumplimientos de los plazos.

7. Capacitar al personal responsable de los cobros (vendedores) para que cuenten con los conocimientos suficientes sobre la importancia de la gestión de cobro y el manejo de financiaciones. Esto será mediante el Curso de Gestión Efectiva de Cobranza, dictado por la Universidad Nacional de Córdoba, con una duración de 1 mes.
8. El Jefe de Depósito debe clasificar los productos en dos categorías: Los de Alta Rotación y los de Baja Rotación. Analizando el tiempo de permanencia en el depósito y las cantidades vendidas de cada uno de ellos.
9. Luego de esto deberá decidir cuales productos de baja rotación son innecesarios por su poca venta y ocupan espacio durante mucho tiempo en los almacenes, siendo activos que no pueden convertirse rápidamente en efectivo, y se procederá a dejar de comercializarlos y buscar sustitutos.
10. Se buscarán productos sustitutos de mejores marcas posicionadas en el mercado para los productos de baja rotación que dejen de comercializarse para suplir ese espacio y continuar manteniendo el mix de productos en la empresa.
11. Para tal actividad el Jefe de Depósito será capacitado mediante el Curso de Gestión de Stock dictado por la Universidad Tecnológica Nacional de Buenos Aires, con una duración de 2 meses.
12. Acompañando a la actividad anterior, producto del crecimiento de stock, la incorporación de nuevos productos sustitutos y la necesidad de incrementar y acelerar las ventas, se capacitará al personal de ventas, mediante un Curso de Tácticas y Estrategias de Ventas dictado por la Facultad de Ciencias Económicas de la Universidad de Córdoba, que tiene una duración de 2 meses y medio.
13. Se procede a una búsqueda de nuevos clientes, incrementando los clientes por cada ciudad visitada habitualmente.

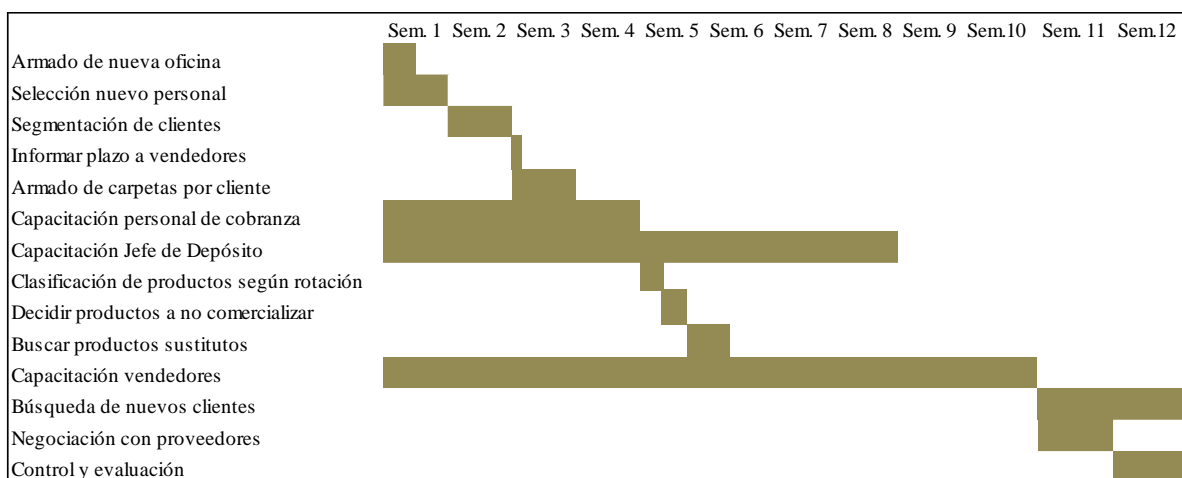
14. Llamar a cada proveedor para negociar los plazos en base a la nueva política planteada de mayor volumen de compra y pago diferido a 60 días.
15. El Contador asesor realizará la correspondiente evaluación y control sobre el avance del plan. Según la metodología planteada para tal actividad.

Tabla 8: Actividades, duración y áreas responsables

Actividad	Duración	Área responsable
Armado de nueva oficina	2 días	Gerencia
Selección nuevo personal	7 días	Contador asesor
Segmentación de clientes	6 días	Administración
Informar plazos a vendedores	1 día	Administración
Armado de carpetas por clientes	10 días	Administración
Capacitar al personal de cobranza	30 días	Ventas
Capacitación Jefe de Depósito	60 días	Inventarios
Clasificación de productos según rotación	3 días	Inventarios
Decidir cuales productos dejar de comercializar	2 días	Inventarios
Buscar productos sustitutos	5 días	Inventarios
Capacitar vendedores	75 días	Ventas
Búsqueda de nuevos clientes	15 días	Ventas
Llamado de negociación a proveedores	7 días	Gerencia
Control y evaluación	7 días	Contador Asesor

Fuente: elaboración propia.

Tabla 9: Diagrama de Gantt



Fuente: elaboración propia

Medición y evaluación

Todo plan debe ser medido y mejorado (si lo requiere) permanentemente. La medición permitirá detectar errores y desviaciones de los objetivos a alcanzar por parte del proceso. Esta permitirá implementar correcciones y ajustes para que el rumbo pueda alcanzar los resultados esperados. Para esto se utilizan indicadores, los cuales deben reflejar los resultados reales y permitir compararlos con los resultados de los objetivos propuestos.

Se propone un control trimestral, llevado a cabo por el Contador que ha dirigido el proyecto, utilizando el siguiente indicador:

$$\text{Período de Cobro} + \text{Período de Inventarios} < \text{Período de Pago a Proveedores}$$

Este deberá ser plasmado en días y reflejará la correcta o incorrecta administración del Capital de Trabajo. Si la parte izquierda de la fórmula es menor a la derecha se aceptará el progreso del plan, ya que los días de cobro a clientes y de venta del inventario son menores que el plazo en el que se paga a los proveedores, indicando esto que la empresa está en un punto en el cual puede “autofinanciarse” y afrontar sus obligaciones comerciales sin incurrir a ningún costo extra de financiamiento. Dicho de otra manera, los pasivos operativos financian a los clientes.

Deberá generarse estados contables parciales para poder obtener la información necesaria a la hora de calcular el indicador y determinar así el correcto avance del proceso.

Finalmente, el Contador transmitirá los resultados a la Gerencia para continuar de la misma manera o establecer correcciones si el camino no conduce a los resultados esperados.

Conclusiones

Según los grandes autores de la materia, indican que no existe una estructura óptima de financiamiento general aplicable a cualquier tipo de empresa, sino que la misma depende de cada caso en particular.

La mala gestión de los recursos financieros genera muchos inconvenientes y hasta fracasos en las empresas. Es por esto que los empresarios han comenzado a interesarse en mejorar este aspecto dentro de su empresa. Con el paso del tiempo se ha podido observar que la optimización de la utilización de los recursos impacta directamente en los resultados finales, logrando un mejor funcionamiento y evitando costos innecesarios.

En este reporte de caso se ha trabajado sobre la empresa Redolfi, la cual es líder en su sector, y en base a un primer análisis general se pudo observar ciertos indicadores que no demostraban una optimización en los recursos, razón por la cual se procedió un análisis más profundo para encontrar las desviaciones que provocaban esto.

Se estudió su Ciclo de Conversión del Efectivo y se encontró que la firma tenía un desfase entre el tiempo en que paga la mercadería y en el que cobra las ventas. Esto produjo que deba buscar financiamiento para poder cumplir con los pagos a sus proveedores, generando un costo extra e innecesario. Se evidencia una mala gestión del Capital de Trabajo, fallando en el cobro de las cuentas por cobrar, el manejo de los inventarios y en las negociaciones por los plazos de las cuentas por pagar.

Para mejorar este inconveniente se propone un plan de implementación que mejore la utilización del capital de trabajo que, como se observó en el marco teórico, se basa en mejorar la gestión de las cuentas anteriormente mencionadas. Este plan incluye: La incorporación de un nuevo personal; capacitación de diferentes sectores de la empresa; reformulación de políticas de stock, de cuentas por cobrar y por pagar; búsqueda de nuevos clientes; segmentación de clientes; nuevas negociaciones con proveedores. Todo esto permitirá a la firma lograr una autofinanciación evitando incurrir en gastos de endeudamiento externo para sostener el ciclo habitual de la misma.

Recomendaciones

Como recomendaciones luego del estudio realizado se aconseja a la empresa:

- Trasladar este plan de implementación en el resto de sus sucursales ya que al estar en distintos puntos pueden surgir los mismos inconvenientes.
- También se recomienda, mediante el indicador propuesto para controlar y evaluar el plan, al finalizar cada ejercicio calcular el mismo para tener un seguimiento del funcionamiento del capital de trabajo año tras año para evitar desviaciones o disminuirlas.
- Continuar capacitando a su personal, ya que esto logrará un desempeño de mayor eficacia de cada uno de ellos, contribuyendo a la optimización de los recursos.

Referencias

- Albornoz, C. H. (Febrero de 2006). *Consejo Profesional de Ciencias Económicas de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires*. Recuperado el 2 de Septiembre de 2020, de <https://archivo.consejo.org.ar/publicaciones/ue/ue78/trabajo.htm>
- ámbito. (1 de Septiembre de 2020). La inflación de agosto fue del 2,7% y llegó a casi 19% en 2020, según Ferreres. *ámbito*.
- Gitman, L. J., & Zutter, C. J. (2012). *Principios de administración financiera*. México: Pearson Educación.
- Gonzalez, D. (3 de Diciembre de 2019). Prueba PISA: Argentina cayó en ranking educativo mundial y matemática sigue dando la nota. *ámbito.com*.
- Gutiérrez Ponce, H., Morán Montalvo, C., & Posas Murillo, R. (Abril de 2019). *SCIELO*. Recuperado el 5 de Septiembre de 2020, de sitio web SCIELO: http://www.scielo.org.mx/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S0186-10422019000300014&lng=es&nrm=iso#aff1
- Infobae. (3 de Septiembre de 2020). Las empresas argentinas pagan la segunda tasa impositiva más alta del mundo. *Infobae Económico*.
- Infobae. (17 de Enero de 2020). Maraña tributaria: la lista completa de los 166 impuestos que se pagan en la Argentina. *Infobae*.
- Infobae. (31 de Agosto de 2020). Martín Guzmán prometió un déficit de 4,5% del PBI y advirtió: “La Argentina tiene que resolver problemas estructurales”. *Infobae*.
- Martin, H., Casas, X., & Hernandez Otaño, C. (3 de Septiembre de 2020). Las otras víctimas del coronavirus: empresas y comercios que agonizan en medio de la crisis por la cuarentena. *Infobae*.

- Modigliani, F., & Miller, M. (1958). *The Cost of Capital, Corporation Finance and the Theory of Investment*. The American Economic Review, Vol. 48, No. 3.
- Modigliani, F., & Miller, M. (1963). *Corporate Income Taxes and the Cost of Capital: A Correction*. American Economic Review, Vol. 53, No. 3.
- Myers, S. (1984). *The Capital Structure Puzzle*. The Journal of Finance, Vol. 39, No. 3.
- Peñaloza Palomeque, M. (Enero-Julio de 2008). *Redalyc*. Recuperado el 2 de septiembre de 2020, de Sitio web del Sistema de Información Científica: <https://www.redalyc.org/pdf/4259/425942157009.pdf>
- Ross, S., Westerfield, R., & Jordan, B. (2008). *Fundamentos de Finanzas Corporativas*. Mc Graw Hill.
- Tresierra Tanaka, Á. (2008). *UNIVERSIDAD COMPLUTENSE DE MADRID*. Recuperado el 5 de Septiembre de 2020, de COMPORTAMIENTO DE LA ESTRUCTURA FINANCIERA EN UN GRUPO DE EMPRESAS ESPAÑOLAS PREVIA A LA PARTICIPACIÓN DEL CAPITAL RIESGO: <https://www.ucm.es/data/cont/media/www/pag-19529/Publi.%20Mascare%C3%B1as/Publi.MFE/0802.pdf>
- Zambrano Vargas, S., & Acuña Corredor, G. (2011). Estructura de Capital: evolución teórica. *Criterio Libre*, Vol. 9, No. 15.