

Universidad Siglo 21



Carrera de Contador Público

Trabajo final de graduación

Reporte de caso

Determinación de la estructura óptima de financiamiento

**“Las alternativas de crecimiento para Tarjeta Naranja S.A desde una política de
financiación”**

“The growth alternatives for Tarjeta Naranja S.A from a financing policy”

Autor: Marioli, Lucía

DNI: 35.231.215

Legajo: VCPB29766

Director de TFG: D´ Ercole, Favio

Argentina, 2021

Resumen

La empresa Tarjeta Naranja S.A pertenece al sector financiero del país, como líder en la emisión de tarjetas de crédito, con sus orígenes en la Ciudad de Córdoba., presentó problemas relacionados a la gestión interna del financiamiento. La falta de un control sobre los ciclos de cobranzas, inventario y proveedores obligó a la empresa a buscar fondos externos para el financiamiento de su actividad, provocando el incremento del costo financiero a pagar. En base a esta problemática se planteó como propuesta para la gestión del autofinanciamiento como horizonte de aplicación la estimación inicial de la situación actual, gracias a la contratación de un analista financiero, seguido de una gestión de cobranzas de la empresa por medio de una clasificación de clientes, desarrollo de un software propio de gestión de cobranzas y por último, una jornada de capacitación al personal. El costo de este instrumento aplicado en el plazo de un año, esperando que toda la empresa involucrada se comprometa al cumplimiento de sus objetivos estratégicos, fue de \$427.140.

Palabras claves: Tarjeta Naranja, autofinanciamiento, analista financiero, software, cobranzas.

Abstract

The company Tarjeta Naranja S.A belongs to the country's financial sector, as a leader in the issuance of credit cards, with its origins in the City of Córdoba, it presented problems related to the internal management of financing. The lack of control over the collection cycles, inventory and suppliers forced the company to seek external funds to finance its activity, causing an increase in the financial cost to pay. Based on this problem, the initial estimate of the current situation was raised as a proposal for the management of self-financing as a horizon of application, thanks to the hiring of a financial analyst, followed by a collection management of the company by means of a classification of clients, development of their own collection management software and finally, a training session for staff. The cost of this instrument applied within one year, waiting for the entire company involved to commit to meeting its strategic objectives, was \$ 427,140.

Keywords: Orange Card, self-financing, financial analyst, software, collections.

Índice

Introducción.....	3
Análisis de la Situación.....	7
Descripción de elementos relevantes encontrados.....	7
Análisis PESTEL	10
Análisis FODA	14
Análisis del perfil profesional.....	15
Marco Teórico	20
Diagnóstico y Discusión	23
Declaración del problema.....	23
Justificación de la relevancia.....	23
Conclusión diagnostica	24
Plan de Implementación.....	25
Alcance.....	25
Recursos Involucrados	25
Acciones concretas.....	27
Marco Temporal	29
Evaluación y medición.....	30
Conclusiones y Recomendaciones.....	31
Bibliografía.....	33

Introducción

Las empresas a nivel general durante el año 2021 han atravesado una situación contable y financiera de crisis que no sólo fue provocada por la pandemia del COVID-19, sino también por la situación económica del país, lo que provocó que debieran de llevar a cabo diferentes políticas de financiamiento. En particular, Tarjeta Naranja S.A es una organización perteneciente al sistema financiero del país que como tal, provee servicios financieros de emisión de plásticos y de otorgar créditos financieros.

La empresa en sí misma consta de 3.282.452 cuentas Naranja habilitadas lo que la posiciona como una líder dentro del mercado de emisión de plásticos siendo esencial su análisis en materia de financiación para determinar si la estructura de financiamiento elegida es la adecuada o si es posible llevar a cabo un estudio de nuevas fuentes en el contexto actual.

La historia de Tarjeta Naranja, comenzó con la creación de una casa de ropa en la Ciudad de Córdoba denominada Salto 96, donde se instauró un mecanismo de reconocimiento y financiamiento a los clientes por medio de cuentas corrientes, con diferentes beneficios que comenzaron primero en la casa propia, pero que después se fue extendiendo a diferentes comercios. El crecimiento de esta modalidad llevó a crear Tarjeta Naranja como una de las emisoras de tarjeta de crédito no bancarizadas de referencia. En el año 1995, se unió al Grupo Financiero Galicia quien adquirió parte del paquete accionario para incrementar el *market-share* de la misma a lo largo del país. Esta unión implicó una mejora sustancial para el caso de la organización dado que le permitió salir de las fronteras de las principales provincias del interior del país y posicionarse también como líder en la Provincia de Buenos Aires.

En la actualidad Tarjeta Naranja cuenta con presencia en la totalidad de provincias del país, teniendo en cuenta que la atención al cliente es el principal estandarte para su crecimiento. La atención al cliente la realiza por medio de 202 sucursales en todo el país, entre las que se encuentran 154 sucursales y 22 MUM (mini unidades de negocio), 20 receptorías, 4 stands o mini locales en paseos comerciales y 2 locales para operaciones virtuales. A su vez, la organización tiene fuertes niveles de inversión en el contacto virtual con el cliente, dado que dispone de medios digitales como la posibilidad de consultar el resumen de cuenta por medio de la aplicación Naranja X, Tienda Naranja entre otros.

El esfuerzo en este sentido, según la misma institución en su Press Realese (2020) muestra que el 29% de las transacciones realizadas fueron digitales y finalizó con un 48%

de pagos digitales de resúmenes de cuenta, de los cuales el 58% se realizan por canales propios, lo que representa una mayor eficiencia en los gastos por recaudación. En sí es posible afirmar que la organización cuenta con un alto poder de recaudación a través de una política instaurada de atender al cliente con la misma calidad virtual que presencial.

La organización en el desarrollo de todas las actividades antes mencionadas muestra una marcada inclinación al consumo como variable económica, tanto del cliente, como así también en los comercios amigos y sus canales digitales. En sí la organización afirma que busca potenciar el uso de la tarjeta, reducir la cantidad de clientes que tiene cuentas inactivas, buscando aumentar el consumo de los consumidores en hasta un 70%.

En busca de esta situación es que presta servicios que la ubicaron, al 31 de diciembre del año 2020 con una ganancia de \$3.315.982, mostrando un incremento del 79% en valores homogéneos respecto al ejercicio anterior. El patrimonio neto al finalizar el ejercicio ascendió a \$23.852.235 en valores homogéneo. Esta información debe ser complementada con la utilización de tres diferentes fuentes de financiamiento para alcanzar dichos valores; emisión de obligaciones negociables, utilización del crédito bancario y arrendamientos.

Estas tres fuentes de financiamiento generaron un total de \$ 80.451.319 para finales del año 2020, a pagar en los próximos cinco años, concentrando el 85% del total en los primeros doce meses del año 2021, siendo la deuda de corto plazo que debe de afrontar. Si se analiza el activo corriente para el caso de la empresa como referencia del valor en el año 2020, el mismo alcanzó \$ 90.481.926 que si bien alcanzaría a utilizarse para cubrirlo dejaría un margen restrictivo para el caso de la gestión de la empresa. En términos concretos estas fuentes de financiamiento generan una presión en el corto plazo para la empresa.

A su vez, Tarjeta Naranja compone su pasivo corriente con una fuerte dependencia de las cuentas por pagar con los comercios amigos, por un total de \$54.714.136, es decir un 75% del total del pasivo corriente. Esta deuda se genera por los convenios que la organización dispone con los comercios amigos, a los que permite establecer un plazo de cobro a los clientes con una fecha posterior a la disposición del dinero que le otorga la empresa. Esto si bien genera compromisos con los comercios amigos incentiva el consumo con la tarjeta en especial, dado que el consumo como variable económica se encuentra ralentizada, y esto provocaría la posibilidad de posdatar el pago de los bienes y servicios.

En función de la información expuesta anteriormente es la principal motivación de la presente investigación realizar un estudio sobre las principales causas de la necesidad de Tarjeta Naranja que le provoca a la utilización de las fuentes de financiamiento actuales. A su vez, en esta búsqueda se intenta proponer un mix de instrumentos en función de la disponibilidad actual para que la misma mejore el costo de financiación con las alternativas elegidas.

En cuanto al aporte académico de otros investigadores que abordaron una temática similar se encuentra el aporte realizado por, Cruz Ramírez Pérez Castañeda y Lechuga Canto (2017) quienes analizan la relevancia de la estructura óptima de capital de una empresa con su competitividad. En especial los autores dan cuenta de que el análisis del mix óptimo de financiamiento que le otorga a la empresa mayor competitividad en el marco de las economías de América Latina son aquellas que se encuentran relacionadas con los programas de diferentes gobiernos dado que tienen el menor costo pero a la vez el menor riesgo de que la empresa asuma una deuda no posible de pagar, dado lo limitado y estricto de estos programas.

El aporte realizado por Calderón, Puertas Posso y Palacio (2011) sobre el manejo del capital de trabajo en grandes empresas de Colombia como antecedente internacional muestra cómo la administración de este concepto se alcanza en todos los tamaños de empresa. Las principales recomendaciones realizadas por los autores para el alcance de la gestión óptima del capital de trabajo se propusieron por medio de la gestión de inventarios, el aumento en la financiación a los clientes y por último, la posibilidad de ampliar las líneas de comercialización tanto a nivel nacional como internacional. En primer lugar, se observó del estudio de las empresas que formaron parte de la muestra que las mismas ya poseían como instrumento de mejora del capital de trabajo la adecuada gestión con los proveedores en plazo y descuentos obtenidos.

En relación a antecedentes que forman parte de otras investigaciones que se relacionan directamente con la temática estudiada se encuentra Flórez Grass y Hernández Isidro (2016) quienes realizó un estudio particular para una empresa dedicada a la comercialización de materiales de la construcción con la posibilidad de otorgar cuentas corrientes y planes propios de financiamiento a través de tarjetas propias a sus clientes. El aporte sustancia llevada a cabo por los autores se realizó en la determinación de la estructura óptima de financiamiento ante el aumento de la empresa del riesgo por los incobrables. La propuesta en sí misma de los autores consistió en implementar un sistema de cobro con mayor seguimiento y control a los clientes para disminuir las necesidades

de financiamiento., para lo cual plantea llevar a cabo un mix de financiamiento entre proveedores comerciales y anticipos recibidos de los clientes.

Por último, otro aporte realizado en materia de cuáles son los determinantes del financiamiento para empresas del Mercosur, en el caso especial de Argentina, se encuentra Martínez et.al (2017) quienes determinaron que el caso del acceso al financiamiento en el país está signado por la falta de un acceso a las condiciones. En sí se observa que las empresas PyMEs del sector en menor medida solicitan crédito y prefieren utilizar capitales propios para que los costos de la financiación sean más bajos. Es así que los autores mencionan que el mix de financiamiento en este país solo se encuentra en fondos propios y en el uso de créditos, pero poco se utiliza el mercado de capitales, por falta de garantías, alto costo y grandes exigencias en requisitos.

En base a la información planteada anteriormente es posible visualizar que la empresa se encuadra en las fuentes de financiamiento tradicionales, aunque utiliza el mercado de capitales sobre los instrumentos para alcanzar fondos. Esta selección se debe rever no sólo en cuanto al costo sino también en la posibilidad de analizar un cambio interno para que sea posible mejorar los costos de la financiación.

En base a la información anterior es posible dar cuenta de que el objetivo general del presente Reporte de Caso es determinar la estructura óptima de financiamiento para Tarjeta Naranja a los fines de que mantenga su liderazgo en el mercado, asuma competitividad y pueda disminuir el costo de financiación para los años 2021-2022.

El cumplimiento de este objetivo general implicará la consecución de los siguientes objetivos específicos;

- Determinar la estructura jurídica y financiera de la empresa Tarjeta Naranja para analizar sus ventajas y desventajas en el acceso al financiamiento.
- Definir las políticas de plazos de venta y financiación de la empresa Tarjeta Naranja en base a los acuerdos con los comercios amigos y los pasivos financieros asumidos.
- Indagar sobre la posibilidad de aplicación de planes de financiación y obtención de beneficios, disponibles a nivel nacional para aminorar los costos de financiación.

Análisis de la Situación

Descripción de elementos relevantes encontrados

Las actividades financieras de Tarjeta Naranja S.A se basan en tres pilares estratégicos; experiencia, valor y recursos. La propuesta formal consiste en otorgar a los clientes una experiencia diferenciada por medio de las nuevas tecnología, con el valor de ser líderes en el mercado estableciendo relaciones que perduren en el tiempo. La empresa plantea que la administración de recursos de forma efectiva y segura es una de las principales motivaciones que rodea a los clientes para mantener la elección en la empresa.

Los servicios propios que brinda la organización constan de la emisión de tarjetas, proveer entrenamientos, dar asesoramiento y comercializar seguros y asistencia, su propia tienda online, mecanismo de cobro POS para comercios amigos, prestamos, viajes, aplicaciones de la propia empresa y emisión de editoriales de temáticas especiales para la sociedad.

En relación a las bases estratégicas de la empresa la misma dispone de los siguientes lineamientos;

- **Visión:** ser la empresa líder en servicios financieros y no financieros y, a la vez, la más admirada y querida por Colaboradores, clientes y comunidad en general.
- **Misión:** conectar con experiencias únicas y crecer a través de nuevos negocios basados en la tecnología.
- **Propósito:** facilitar con alegría y compromiso la vida de cada persona.

Estas bases estratégicas se hacen presente dentro del contexto de una prestación de servicios que busca alcanzar una mejora continua en el desarrollo con los clientes y con los proveedores. En cuanto a los clientes Tarjeta Naranja dispone de un total de 3.013.743 clientes entendidos como personas físicas, mientras que 272.830 son comercios amigos. En materia de continuar la dependencia de la empresa con el consumo de la economía es que se observa que de los clientes el 85% pertenecen al sector rentas masivas, esto muestra que no sólo si el consumo se ve afectado lo hace para los clientes de personas físicas, sino también para el caso de lo que corresponde a los comercios amigos.

La atención a estos clientes es fundamental para el desarrollo de la excelencia de Tarjeta Naranja y su crecimiento en el corto, mediano y largo plazo, razón por la cual utiliza como mecanismo de medición de su performance una encuesta de satisfacción del cliente medida por *Net Promoter Score* que en el último año de edición 2019, mostró que,

de un total de 10.755 personas encuestas, el 61% se consideró fanático de la empresa, el 27% le resulta indiferencia y el 12% se encontró desilusionado, buscando mejorar este último punto para alcanzar un mejor reconocimiento en el mercado.

En cuanto a los proveedores con los que trabaja la organización los mismos alcanza un total de 4.518 proveedores activos de los cuales 19 son proveedores sustentables es decir que tienen en la relación con Tarjeta Naranja un cumplimiento de los Objetivos del Desarrollo (ODS) aportando al compromiso de la empresa con la Responsabilidad Social Empresaria. En cuanto al uso de los proveedores la gestión de los mismos se encuentra estrechamente relacionado con la planificación y revisión de la dirección de cuál es el camino que se desea alcanzar en la prestación del servicio, el desarrollo del mismo y que los proveedores permitan alcanzar la calidez y atención que se desea.

Una vez explicitadas las variables esenciales de Tarjeta Naranja como empresa que lleva a cabo sus actividades en un contexto de incertidumbre el último informe de prensa de la organización para exponer información a sus inversores muestra los siguientes indicadores de análisis financiero.

Tabla 1: Indicadores Financieros

Índices	2020	2019	2018
Liquidez Corriente	1,24	1,27	1,41
Solvencia	1,31	1,33	1,22
Endeudamiento total	3,20	3,06	4,49
Endeudamiento de corto plazo	3,06	2,84	3,56
Endeudamiento de largo plazo	0,13	0,22	0,93
Razón de endeudamiento	0,76	0,75	0,82
Rentabilidad del capital propio	14%	9%	-13%
Rendimiento neto sobre ventas	9%	5%	-6%

Fuente: Elaboración propia en base a Estados Contables de Tarjeta Naranja y Press Realese (2020)

Los valores expuestos anteriormente dan cuenta de que existen algunos indicios de que la organización ha encaminado un proceso de endeudamiento que requiere de un análisis a corto plazo. En primer lugar es posible afirmar que los indicadores de liquidez y solvencia dan cuenta de que la organización en caso de que debiera de hacer frente a sus obligaciones de manera inmediata dispone de los fondos para hacerlo. En base al endeudamiento total se observó que el mismo alcanzó un valor de 3,20, es decir que el cociente entre el pasivo triplica al valor del patrimonio neto, valor que si genera preocupación dado que el total de la deuda que tiene la empresa no es con capital propio

sino más bien con capital de terceros. En este sentido si bien los valores se han mantenido constante a lo largo del tiempo es necesario desplegar un análisis de corto y largo plazo.

En materia de endeudamiento de corto plazo, este mismo se obtiene con el cociente entre el cociente del pasivo corriente y el patrimonio neto con valores similares a los obtenidos para el caso del índice de endeudamiento total, lo que muestra que los mayores niveles de endeudamiento ocurren en el corto plazo. Esta conclusión se reafirma con el hecho de que el 0,13 es el valor del endeudamiento de largo plazo, demostrando nuevamente que existe dentro de las decisiones de financiación de Tarjeta Naranja una tendencia sobre los instrumentos de corto plazo.

En cuanto a los costos que generan estos instrumentos se observan los siguientes egresos por financiación que debe asumir Tarjeta Naranja en función de los diferentes instrumentos que utiliza.

Tabla 2: Egresos por financiación

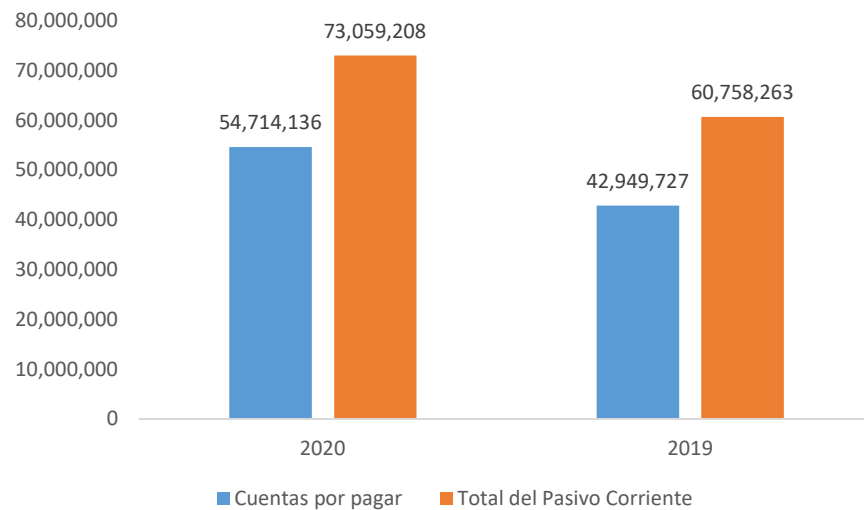
Egresos por financiación	2020	2019
Intereses y gastos por obligaciones negociables	\$ 3.631.425	\$ 11.974.203
Intereses y gastos bancarios	\$ 1.361.288	\$ 1.041.417
Impuesto a los débitos y créditos	\$ 51.985	\$ 98.725
Otros egresos por financiación	\$ 3.834	\$ 8.005
Arrendamientos	\$ 32.231	\$ 45.738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

Fuente: Elaboración propia en base a Estados Contables de Tarjeta Naranja

En los anteriores indicadores es posible visualizar como si bien los intereses bancarios y gastos pagados por las obligaciones negociables disminuyeron en un 70%, entre el año 2019 y 2020, el conjunto de intereses y gastos generados por el uso del financiamiento bancario se incrementó en un 31%. Este comportamiento puede deberse a la dificultad que genera, como instrumento la colocación de las obligaciones negociables dentro de la economía. Sin embargo, también es preciso aclarar que la organización ha realizado a nivel generalizado, por el tipo de emisiones y plazos de las mismas una merma considerable en el total de egresos por financiación. En relación a este rubro el total disminuyó un 61%.

Si bien la tendencia a utilizar este tipo de financiación disminuyó es necesario mencionar que en materia de la utilización de las cuentas por pagar como mecanismo de financiación la misma se incrementó desde el año 2019 al año 2020, un 27%, que puede apreciarse con los valores expresados en el siguiente gráfico.

Gráfico 1: Evolución de Cuentas por Pagar



Fuente: Elaboración propia en base a Estados Contables de Tarjeta Naranja

En conclusión, la información planteada hasta el momento da cuenta de que en el año 2020 se inclinó el balance de las actividades de Tarjeta Naranja en una posición tendiente a disminuir el financiamiento. Sin embargo, el último informe contable que respalda la emisión de los Estados Contables cuenta que en el marco del Programa Global de Emisión de Obligaciones Negociables, se emitió en el mes de julio la ON clase XLIV por \$ 3.574.897 (en moneda nominal). Y en el mes de diciembre, la ON clase XLV por \$ 3.057.000 (en moneda nominal). Este conjunto de intereses volverían a incrementar el costo del financiamiento justificando el estudio de la estructura óptima de financiamiento para la empresa en búsqueda de integrar los conocimientos contables y económicos de un profesional de ciencias económicas con la intención de crecimiento de la empresa.

Análisis PESTEL

El análisis PESTEL consiste en una herramienta que analiza las diferentes variables, políticas, económicas, sociales, tecnológicas, ecológicas y legales sobre las cuales se conforma el entorno que rodea a una organización a los fines de detectar si cada una de dichas variables afecta a la organización de manera positiva o negativa. En pos de realizar una primera aproximación a la problemática es necesario mencionar que las variables que se analizan a continuación se encontraron signadas por la situación sanitaria que atraviesa aún el país, con la pandemia provocada por el coronavirus. En este sentido se observan, en términos generales que las medidas lejos están de ser medidas que intentan marcar el rumbo del país y que permitan planificar a largo plazo, sino más bien resultan cambios coyunturales.

A nivel político, según Rivas (2020) se realizaron un conjunto de medidas que intentaron dar soluciones a PyMEs y hasta grandes empresas que debieron de solventar una actividad económica desalentada y sobrevivir en un entorno hostil. En este sentido la autora demuestra que las empresas requirieron del financiamiento para repensar la logística interna de sus organización al momento de virar sus negocios sin presencialidad, pero debiendo mantener la cantidad de empleados contratados. En búsqueda de realizar este acompañamiento la autora remarca que desde el Ministerio de Producción de la Nación se lanzaron un paquete de medidas tendientes a colaborar en el contexto con las PyMEs donde se destaca el aún vigente crédito otorgada a tasa del 24% a partir de la regulación emitida por el Banco Central de la República Argentina para que 100.000 empresas acudieran al mismo.

Rivas (2020) menciona en perspectiva para el año 2021 que aún se encuentra sin indicios de mejorar que la política del gobierno actual debe mantener la ayuda a las PyMEs a nivel general, pero en especial de aquellos sectores más golpeados por el tipo de actividad que prestan, para de esta manera mantenerlas en el mercado siendo que estas organizaciones son las principales creadoras de fuentes de trabajo para la sociedad. En este sentido para mantener el acompañamiento desde Agenda PyME (2021) realizan el siguiente recuento de programas vigentes;

- Línea de Inversión Productiva LIP PyMEs para todos los sectores productivos de hasta \$70 millones por empresa a una tasa del 25% para diferentes fines.
- Préstamos directos para la reactivación productiva disponible hasta septiembre del 2021, de hasta \$50 millones y \$250 millones para grandes empresas. La tasa de interés que se aplica es del 22% y 24% correspondientemente.
- Programa Global del Crédito otorgado por el Banco Interamericano de Desarrollo (BID) para mejorar las capacidades financieras de las empresas en el corto plazo, cuenta con USD 407 millones, USD 90 millones para la reactivación.

Si bien para el caso de Tarjeta Naranja en los últimos Estados Contables no se visualiza información referida al acceso a alguno de estos instrumentos, si es necesario plantear que en caso de solicitarlos aplica por sus condiciones a los anteriormente

desarrollados pudiendo acceder a tasas de interés bajas para el contexto actual del mercado financiero, reestructurando parte de las obligaciones financieras de corto plazo.

En materia económica, según Fix Scr (2020) si bien el contexto externo no favoreció a la economía, el sistema financiero no colapso y pudo acompañar la crisis con niveles no alarmantes de incobrabilidad. En este sentido, la calificadora de riesgo afirmó que la morosidad del sistema financiero no aumentó significativamente, a pesar de las malas estimaciones al respecto que se presentía.

En relación a una de las variables económicas de mayor relevancia para el sector financiero, el consumo, el comportamiento de este es relevante para tener una variable aproximada del comportamiento de la economía. Según Infobae (2021) el consumo se derrumbó, según el último dato disponible para el mes de marzo del 2021 un 26% y registró la mayor caída en los últimos 15 meses. En relación al comportamiento de esta caída según informa el mismo diario, se observó que la mayor repercusión ocurrió en el sector de bajos ingresos dado que en ellos el consumo disminuyó hasta un 34%, mientras que en los segmentos de mayor poder adquisitivo el consumo disminuyó un 11%.

En cuanto a otras variables económicas en retroceso se observa, según Szafranko (2021) que Argentina es uno de los países que presentó las mayores caídas del producto bruto interno de la región, hasta un 10% en el año 2020, mientras que la recuperación no alcanzará en el 2021, estimada en el 6% para revertir dicha situación. En este sentido también se observa que uno de los factores que mayor nivel de estrés genera a nivel económico es la liberación de varias medidas que acrecentaron el ritmo de crecimiento de la inflación que acumuló al mes de marzo del 2021, un crecimiento interanual de más del 40%. Este último punto no sólo socava en precios más elevados de la canasta básica sino que acelera el ritmo de atraso de los salarios reales en Argentina.

En cuanto a la variable social, Szafranko (2021) continúa su análisis afirmando que Argentina presenta uno de los niveles de desempleo más elevados de la región aún con las restricciones planteadas por parte del gobierno nacional de suspender los despidos durante la duración de la pandemia y aplicar el régimen de doble indemnización para los mismos. Si bien estas medidas resultaron inconclusas por parte del autor no se logró que perdieran más 11,8% de los empleos registrados. A su vez, menciona que esta caída del empleo si bien no tiene un correlato de aumento en la misma proporción en la pobreza si el aumento de la misma perjudica al entramado social. En los últimos datos disponibles para el autor la pobreza se estimó rondaría para el año 2021, un porcentaje cercano al

42% de los argentinos que con sus ingresos no alcanzan a solventar los gastos necesarios para cubrir la canasta básica alimentaria.

En este último punto particularmente se observa que la situación para Tarjeta Naranja se encuentra comprometida dado que cada vez más familias no alcanzan a ser el público objetivo de la empresa por no disponer de ingresos suficientes o bien pone en peligro la morosidad de los clientes actuales.

En materia tecnológica, según Endeavor (2021) la pandemia presentó mejoras en materia de utilización de avances en tecnología que marcarán un antes y un después de la pandemia modificando las formas de comercialización. En primer lugar menciona que existirá una reinención del uso de la nube para transmitir experiencias en vivo. En particular se menciona que la tecnología intentará llevar al consumidor a percibir la experiencia de estar comprando en vivo los productos que por dificultades de aislamiento o distanciamiento no puede cumplimentar. El segundo gran cambio se observa en la digitalización de la cadena de suministro utilizando plataformas digitales para acceder a los productos en todos los estamentos de la cadena. También se observará la asistencia remota en las operaciones de ingeniería y financieras para que la conexión a distancia acorte la lejanía que siente el consumidor al no poder asistir a los lugares. En este punto especialmente para el caso de la empresa se observan mejoras en cuanto Tarjeta Naranja apostó desde ya hace varios años a la utilización de los canales digitales para la comunicación entre los comercios, facilitando el mecanismo con confianza y transparencia.

En materia ecológica, según afirma Mongabay (2021) los desafíos que enfrenta Argentina en esta materia para el año 2021, se concentran en mantener una responsabilidad social empresaria que aporte a revertir el cambio climático con el uso de recursos renovables, como así también la pobreza. En este sentido plantea la necesidad de una modificación en el Agronegocios para evitar los monocultivos en áreas densas del país. En especial para Tarjeta Naranja esta situación afecta de manera positiva, dado que ya se encuentra en un camino de cumplimiento con los ODS en pos de la responsabilidad social que plantea.

Por último, en materia legal el marco que muestra KPMG (2021) se observan los principales cambios para llevar a cabo inversiones y negocios en el país. En primer lugar se menciona como cambio radical en la forma de hacer negocios la ley de teletrabajo que se aprobó en Argentina. Esta ley pone de manifiesto el avance de la pandemia y la imposibilidad de los trabajadores de acceder a sus lugares físicos requiriendo un marco

de reglamentación para la relación laboral que cuente con características de voluntariedad, derechos y obligaciones, como así también el concepto de desconexión digital para descansar y recuperarse en el caso del trabajador. Esta situación particular para el caso de Tarjeta Naranja implicó un desafío por el extenso personal con que cuenta y que si bien dispone de medios digitales, con avance en este sentido el desafío se mantiene como para toda gran empresa.

Análisis FODA

Una vez realizado el análisis general del entorno que rodea a la organización como así también el entorno interno es posible sintetizar los diferentes aspectos positivos y negativos a través de una matriz FODA, destacando las fortalezas, oportunidades, debilidades y amenazas.

Tabla 3: Matriz FODA

Fortalezas	Oportunidades
<ul style="list-style-type: none"> • Líder en el sector de tarjetas de crédito y perteneciente al Grupo Galicia • Presencia en todas las provincias del país. • Proveedores locales con sustentabilidad • Canales de atención digitales para sus diversos productos • Ganancia neta en el último año • Utilización del mercado de capitales • Solidez y liquidez financiera • Aplicación de parámetros de Responsabilidad social empresaria 	<ul style="list-style-type: none"> • Incentivos al consumo masivo de los ciudadanos que reactivan esta variable. • Plan de financiación productiva a las PyMEs y grandes empresas. • Avances en el teletrabajo y medios digitales • Cambios en la tecnología para la comunicación
Debilidades	Amenazas
<ul style="list-style-type: none"> • Aumento del endeudamiento total de la empresa y en especial de corto plazo. • Incremento en el pago de intereses bancarios • Deuda concentrada en las cuentas por pagar con comercios amigos • Falta de política interna para el financiamiento con el sector bancario. • Incremento en el egreso de recursos financieros. • Nuevas emisiones de Obligaciones Negociables a corto plazo 	<ul style="list-style-type: none"> • Crisis económica y política. • Caída del consumo • Aumento de la pobreza y del desempleo. • Caída del PBI

Fuente: Elaboración propia

Análisis del perfil profesional

La situación que atraviesa Tarjeta Naranja en términos internos muestra que es posible vislumbrar una organización que tiene una adecuada conformación de bases estratégicas en el sentido de que su misión, visión y valores se encuentran alineados con las acciones que lleva a cabo en la prestación de servicios. Esta correspondencia se complementa con la acción de responsabilidad social empresa y de sustentabilidad que lleva a cabo con los clientes, colaboradores como así también con los proveedores. Una herramienta para alcanzar este cálculo es la presente evolución de los conceptos relacionados con los principales rubros económicos.

Tabla 4: Composición de los principales rubros económicos

Conceptos	2020	2019	2018
Ingresos operativos	\$ 37.135.216	\$ 38.633.297	\$ 43.495.799
Ingresos operativos netos de incobrabilidad	\$ 32.692.247	\$ 31.977.898	\$ 34.600.177
Egresos operativos	-\$ 22.240.718	-\$ 22.800.574	-\$ 26.814.644
Resultado de inversiones	-\$ 26.393	-\$ 12.568	\$ 942
Resultado antes de impuesto a las ganancias	\$ 5.273.750	\$ 2.482.810	\$ 647.884
Impuesto a las ganancias	\$ 1.957.768	-\$ 625.334	-\$ 3.249.005
Resultado neto	\$ 3.315.982	\$ 1.857.476	-\$ 2.601.121

Fuente: Elaboración propia en base a Estados Contables Tarjeta Naranja (2021)

Tabla 5: Resultado comparativo

Variaciones interanuales	2020 vs 2019	2019 vs 2018
Variación ingresos operativos	-4%	-11%
Variación ingresos operativos neto de incobrabilidad	2%	-8%
Variación egresos operativos	-2%	-15%
Variación resultado antes de impuesto a las ganancias	112%	283%
Variación impuesto a las ganancias	-413%	-81%
Variación resultado neto	79%	-171%

Fuente: Elaboración propia en base a Estados Contables Tarjeta Naranja (2021)

En este análisis se observa como a pesar de que los resultados netos se incrementaron las ganancias no y el endeudamiento en los análisis anteriores muestra un

crecimiento considerable, razón que lleva a la necesidad de crear diferentes acciones correctivas para alcanzar el resultado.

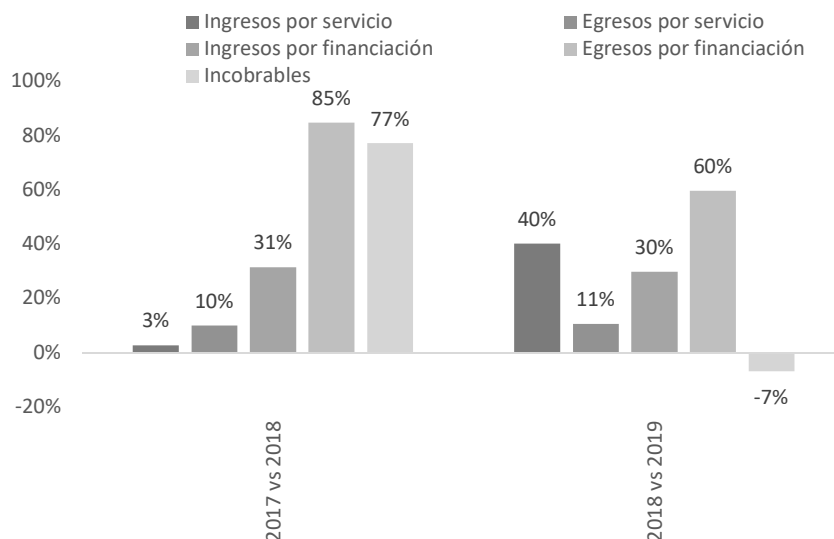
En complementariedad con este análisis, es posible analizar los principales conceptos que forman parte del capital de trabajo, como lo son los créditos por servicios prestados por la empresa Tarjeta Naranja, que forma parte del activo corriente. A su vez se encuentra en el análisis del pasivo corriente las cuentas por pagar, las deudas bancarias y financieras. Estos conceptos a su vez, se analizan en la siguiente tabla con el estudio de los ingresos por servicios y por financiación, como así también los egresos por servicio y financiación, como así también de incobrables.

Tabla 6: Análisis de los componentes del capital de trabajo y adicionales

Conceptos	2017	2018	2019
Créditos por servicios prestados	\$ 45.670.324	\$ 42.614.544	49.223.377
Cuentas por pagar	\$ 22.840.725	\$ 24.174.181	31.548.069
Deudas Bancarias	\$ 1.594.082	\$ 8.521.792	10.116.470
Ingresos por servicio	\$ 11.722.948	\$ 12.036.988	\$ 16.869.165
Egresos por servicio	\$ 1.626.948	\$ 1.789.654	\$ 1.978.292
Ingresos por financiación	\$ 12.018.887	\$ 15.801.536	\$ 20.503.702
Egresos por financiación	\$ 3.281.362	\$ 6.060.622	\$ 9.672.419
Incobrables	\$ 3.514.190	\$ 6.222.546	\$ 5.792.635

Fuente: Elaboración propia en base a la información financiera de Tarjeta Naranja

Gráfico 2: Variaciones Interanuales de los componentes del capital de trabajo y adicionales



Fuente: Elaboración propia en base a la información financiera de Tarjeta Naranja

El comportamiento de las anteriores variables da cuenta que el incremento de los créditos por servicios prestados en los años analizados fue inferior que el incremento en las cuentas por pagar, denotando la necesidad de mejorar el autofinanciamiento para hacer

frente a las obligaciones propias de la empresa, que si se adiciona el concepto que corresponde deudas bancarias y financieras la situación aún se agrava en términos de liquidez y financiamiento.

Por último, en relación a los ingresos por servicios y de financiación los mismos crecieron considerablemente pero merece la atención los egresos por financiación que se incrementaron entre el año 2018 y 2019, un 60%, como así también en los años 2017 a 2018 con el crecimiento del 85%.

A partir del análisis anterior es posible visualizar cómo, por medio del cálculo del capital de trabajo se observa como el mismo disminuyó considerablemente entre los años 2017 a 2018, siendo que a pesar del aumento en el año 2019 el mismo no permite recuperar la merma anterior.

Tabla 7: Cálculo del Capital de Trabajo y su variación interanual

Conceptos/Años	2017	2018	2019
Activo Corriente	\$ 20.107.857	\$ 27.701.930	\$ 49.223.377
Pasivo Corriente	\$ 10.758.225	\$ 21.254.282	\$ 41.664.539
Capital de Trabajo	\$ 9.349.632	\$ 6.447.647	\$ 7.558.838

Concepto	2017 vs 2018	2018 vs 2019
Variación Capital de Trabajo	-31%	17%

Fuente: Elaboración propia en base a la información financiera de Tarjeta Naranja

Tabla 8: Descomposición de Cuentas por Pagar. Años 2017-2019

Cuentas por pagar/Años	2017	2018	2019
Comercios Amigos	95%	94%	98%
Proveedores	3%	2%	1%
Seguro de vida a pagar	0%	0%	0%
Recaudaciones por cuenta de terceros	2%	4%	1%
Total	100%	100%	100%

Fuente: Elaboración propia en base a EECC de Tarjeta Naranja S.A.

El funcionamiento de los comercios amigos permite que una empresa que se adhiera a esta categoría con Tarjeta Naranja, puede elegir entre las diferentes alternativas que esta última le ofrece para proponer a sus clientes en métodos de financiación. A la vez, de que puede adelantar dinero en caso de que lo necesite con la empresa a costa de un interés. En esta operatoria se genera una obligación por parte de Tarjeta Naranja con estos comercios amigos de pagar las compras que los clientes realizaron.

Tabla 9: Obligaciones proyección 2020

Composición de Deudas	Menos de 3 meses	De 3 a 12 meses	De 1 a 2 años	De 2 a 5 años	Mayor a 5 años	Total
Cuentas por pagar	\$ 31.427.481	\$ 7.152.407	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 38.579.888
Deudas Bancarias y financieras	\$ 2.464.861	\$ 4.610.635	\$ 4.463.540	\$ 285.154	\$ 151.240	\$ 11.975.430
Otros pasivos	\$ 3.493	\$ 19.066	\$ 10.050	\$ -	\$ -	\$ 32.609
Total Pasivos Financieros	\$ 33.895.835	\$ 11.782.108	\$ 4.473.590	\$ 285.154	\$ 151.240	\$ 50.587.927

Fuente: Elaboración propia en base a EECC de Tarjeta Naranja S.A.

El análisis conjunto entre la empresa y su entorno, genera que sea posible llevar a cabo una política de planificación de ingresos y egresos de manera correcta. En esta estimación se observó que la organización requirió fondos para lo cual utilizó diferentes fuentes de financiamiento del sector privado incurriendo en necesidades de hacer frente a obligaciones derivadas de los mismos en el corto plazo. El hecho de que esta deuda se contrajera en el corto plazo tiene la ventaja de que ante la falta de previsibilidad que tiene el país producto de su configuración política y económica, la organización no comprometa sus ingresos futuros ante la incertidumbre. Sin embargo, el avance de estas obligaciones en los primeros doce meses del año genera que sea necesario revisar las fuentes que generan estas necesidades para de ahí planificar qué mejoras internas son posibles de realizar para hacer frente a las mismas.

A su vez, en este último punto es necesario mencionar que la organización ha incrementado su deuda con los comercios amigos, por lo que requiere de llevar a cabo una política en este sentido para aminorar el impacto. Los cambios internos que fueron planteados no sólo deben ser revisados sino que también complementados con posibilidad de financiamiento externo y estatal que en el análisis de situación externa denotaron un costo financiero más bajo.

En la justificación de la intervención profesional se encuentra el hecho de que un profesional de ciencias económicas se encuentra capacitado para implementar herramientas contables, económicas y administrativas para presentar un plan de acción de cambio en la estructura de financiamiento de la organización para de este modo continuar con el camino de crecimiento y liderazgo que plantea Tarjeta Naranja en el rubro financiero.

Marco Teórico

El análisis de las fuentes de financiamiento dentro de las organizaciones implica llevar a cabo un análisis financiero de manera que se posible predecir, por medio de herramientas claras y técnicas precisas la información financiera que dispone la empresa, de manera que sea posible llevar a cabo la predicción de la capacidad que tiene para hacer frente a sus obligaciones futuras. Toda empresa que busca crecer necesita financiamiento para incrementar sus ventas, razón por la cual la tematiza requiere de observar que políticas son posible de realizar tanto a nivel interno, analizando las cuentas por cobrar, inventarios y activos fijos, como en el análisis de las fuentes externas.

En este último punto, Keown, Martin y Petty (2014) mencionan que este análisis debe de ser dinámico y no estático, es decir debe de incluir un estudio de las oportunidades actuales que presenta la empresa para llevar a cabo la financiación de sus actividades como así también en el futuro. Respecto a este último es necesario tener en cuenta que una de estos análisis se encuentra en la determinación de qué criterio llevar a cabo para la determinación de la fuente de financiamiento seleccionado.

Pérez, Bertoni, Sattler y Terreno (2015) mencionan que el problema de la determinación de las fuentes de financiamiento se puede sintetizar en la elección de dos grandes tipos de acciones tendientes a aplicar como estrategias para l determinación de la estructura óptima. En primer lugar se encuentra aquella estrategia que consiste en buscar el autofinanciamiento mediante una adecuada gestión de los pagos y cobranzas. Mientras que en segunda instancia se encuentra la gestión desde el uso de fuentes de financiamiento externo.

La teoría sobre la cual se basa la elección de comenzar con una o con otra metodología se encuentra en el desarrollo según Hague Morales y Wilson Arancibia (2015) de que existe dentro de la literatura la teoría del *trade off* la cual afirma que consiste en encontrar aquella fuente que permite alcanzar la igualdad entre el beneficio fiscal de la alternativa y el beneficio de disminuir el endeudamiento. En contraposición a esta teoría se encuentra la de la jerarquía la cual afirma que existe una tendencia a elegir primero las fuentes de financiamiento propia y en posterior las externas.

Hague Morales y Wilson Arancibia (2015) mencionan que en general las empresas toman la decisión sobre la segunda teoría poniendo de manifiesto que el financiamiento debe de implicar un equilibrio entre riesgo y rendimiento de los accionistas, por lo que la preponderancia de la fuente de financiamiento interno se

encuentra en que, generalmente el financiamiento con tercero genera en algunas situaciones una tasa de rendimiento esperada mayor que las acciones, pero que puede a su vez estar escondiendo problemas internos que no resultan detectables. En segunda instancia se encuentra la desventaja de que incrementa el riesgo de los accionistas como así también la posibilidad de que para el pago de las obligaciones las operaciones deban avocar su rendimiento a esta obligación y no a otorgar mayor rendimiento a los activos. Por último, es posible afirmar que este tipo de fuente no permite a la organización concentrar sus esfuerzos en oportunidades de crecimiento y en el futuro, porque se encuentra intentando solventar los compromisos asumidos. En este sentido si bien el riesgo que se asume con terceros es mayor que con los fondos propios, utilizar estos últimos de manera deliberada no genera tampoco un buen camino sino se realizan políticas acordes.

En este último punto, las políticas deben concentrarse en alcanzar un adecuado nivel de capital de trabajo, entendido como la diferencia entre el activo corriente y el pasivo corriente. En sí este capital de trabajo más allá de poder estimarse en términos monetarios es una variable que reviste aún mayor relevancia cuando se tiene en cuenta que el mismo es posible de medir en términos de días de plazo ocurridos desde el momento de erogación de dinero para la compra y la recepción del dinero por parte de los clientes.

A los fines de esclarecer políticas referidas a esta temática es que se encuentra el aporte de Abreu y Morales (2012) quienes afirman que en las empresas el movimiento de dinero lleva consigo la importancia de que requiere un acoplamiento entre la gestión de cobros, pagos y el manejo de inventarios. En especial se observa que, las actividades que están direccionadas a la venta deben de realizarse buscando obtener la máxima utilidad posible no sólo en el valor agregado a la empresa, sino también teniendo en cuenta que debe de proporcionarse una adecuada política de gestión de las compras, las ventas y las inversiones realizadas.

Una metodología en este sentido, para alcanzar la independencia de financiamiento la realizan Aguilar, Torres y Salaza (2017) quienes plantean que existe el método del ciclo de efectivo o ciclo de caja que se utiliza a los fines de estimar el capital de trabajo de una organización cuando la misma se encuentra en funcionamiento razón que permite estimar la cantidad de efectivo que se requiere para que el negocio se encuentre operativo. El cálculo del ciclo de caja en días, busca determinar cuál es la

cantidad transcurrida de días que demorará la empresa en recuperar el ingreso de una venta. La fórmula de cálculo que utiliza este método es el siguiente

$$\text{Efectivo M\u00ednimo de operaciones} = \frac{\text{Total de desembolsos al a\u00f1o}}{\text{Rotaci\u00f3n de caja}}$$

El concepto que incluyen los autores como total de desembolsos al a\u00f1o refiere a todos los costos y gastos en los que la empresa va a utilizar a los fines de llevar a cabo sus operaciones con normalidad. A su vez, el concepto de rotaci\u00f3n de caja tambi\u00e9n requiere de la siguiente f\u00f3rmula complementaria

$$\text{Rotaci\u00f3n de caja} = \frac{360}{\text{Ciclo de caja}}$$

La metodolog\u00eda aportada anteriormente por los autores, se reconoce como una alternativa de c\u00e1lculo, ya que existe, seg\u00fan Van Horne y Wachowicz (2010) la posibilidad de calcular el capital de trabajo como la diferencia entre el activo corriente y el pasivo corriente. Este c\u00e1lculo implica llevar a cabo una serie de pol\u00edticas que se comentan a continuaci\u00f3n:

- Establecer las pol\u00edticas de cuentas por cobrar en el menor tiempo posible, mediante la negociaci\u00f3n progresiva en el porcentaje de adelanto del trabajo, pagando comisiones, eliminando clientes poco rentables, ofreciendo descuentos por pronto pago o bien cargando intereses.
- Mantener en niveles \u00f3ptimos los inventarios de manera que no se genere sobre stock o quiebre que se traduzca en costos adicionales para la empresa. En esta acci\u00f3n tambi\u00e9n se recomienda liquidar aquellos inventarios que se encuentren obsoletos.
- En relaci\u00f3n a las cuentas pendientes se recomienda como pol\u00edtica obtener plazos m\u00e1s amplios con los proveedores de modo que se posponga el pago de las obligaciones. En esta misma l\u00ednea se solicita que los materiales que se encuentran dentro de la n\u00f3mina de los proveedores se soliciten en consignaci\u00f3n.

En funci\u00f3n del marco te\u00f3rico presentado es posible dar cuenta que la teor\u00eda que avala las acciones para determinar la estructura \u00f3ptima de capital se concentran en una pol\u00edtica adecuada de pagos y cobranzas, con las recomendaciones anteriores. Estas pol\u00edticas permitir\u00e1n que sea posible llevar a cabo una estructura de autofinanciamiento que evitar\u00eda el riesgo y costo que implica la financiaci\u00f3n con terceros. Esta \u00faltima seg\u00fan la teor\u00eda de la jerarqu\u00eda no es descartable cuando se requiere pero deber\u00eda de ser en segunda instancia.

Diagnóstico y Discusión

Declaración del problema

El problema abordado por el presente Reporte de Caso es posible de ser declarado como la falta de una política de pagos y cobranzas que resulte acorde para el autofinanciamiento de la organización en primera instancia. La empresa actualmente, a pesar de la envergadura y la trayectoria que posee ha presentado a lo largo del tiempo diferentes acciones que no han tenido la debida planificación requerida, dado que se encuentra, a pesar de ser una realidad del rubro un alto nivel de endeudamiento en el corto plazo. Este endeudamiento que se entiende como la diferencia entre la necesidad del activo y el pasivo provocó que la empresa para llevar a cabo sus operaciones debiera de poner en juego diferentes fuentes de financiamiento, como es el caso de la emisión de obligaciones negociables y la solicitud de préstamos bancarios.

Estos conceptos que generaron un costo para la organización deben de solucionarse en el corto plazo, dado que el entorno externo colabora a la presentación de oportunidades para la empresa más aún muestra dificultades en la variable de consumo, considerada una de las principales fuentes de generación de ingresos a Tarjeta Naranja dado que se posiciona como una alternativa para las familias. El contexto externo no colabora en cuanto a la variable de consumo, como así tampoco en la incertidumbre que se genera en la actualidad producto de la pandemia, por lo que otorgar mayor previsibilidad interna por medio de una adecuada política de pagos y cobros sería la base para el crecimiento de la organización.

Justificación de la relevancia

La relevancia del estudio se hace presente desde la necesidad de mantener el posicionamiento que Tarjeta Naranja, ya que es la empresa líder en el sector de emisión de tarjetas de crédito. La justificación de abordar esta temática muestra, a lo largo del diagnóstico, que existen diferentes acciones el conjunto de intereses y gastos generados por el uso del financiamiento bancario se incrementó en un 31%. Esta situación provoca la necesidad, junto con la observación del incremento de las deudas de corto plazo para los próximos seis meses que sea necesario llevar a cabo una intervención profesional.

Por último, pero no menos importante se observa que la organización requiere de una planificación respecto del uso de las condiciones de adelanto con los comercios amigos. Especialmente se tiene que la organización si bien asume un compromiso con los

comercios amigos de ser el puente entre los pagos del cliente y los comercios, la falta de una política de previsión de cobro de los clientes bajo criterios que no afecten la situación financiera de la empresa es clave para el crecimiento.

Conclusión diagnóstica

En conclusión, la intervención de un profesional de Ciencias Económicas proporcionará a la organización de políticas concretas y recomendaciones que llevarán a la organización en una mejor posición de autofinanciamiento para llevar adelante sus operaciones. Si bien las políticas no necesariamente provocarán la eliminación de la necesidad de fuentes de financiamiento externo, es una realidad que la misma podría disminuirse, como así también el costo que ello implica para mejorar la solidez y solvencia de la organización.

La implementación de políticas tendientes a mejorar el ciclo productivo de la organización tiene como intención mejorar el indicador de endeudamiento y de rentabilidad de la empresa, para de este modo alcanzar el crecimiento de la empresa en el corto y mediano plazo. La estimación no sólo permitirá llevar al óptimo al ciclo de caja, sino también implementar acciones concretas para la organización un impacto desde lo interno que genere solidez para enfrentar el entorno externo desfavorable.

Plan de Implementación

Alcance

El alcance de contenido de la presente propuesta de implementación consta de un conjunto de herramientas para que se consiga la mejora en la gestión interna y externas de la toma de decisiones de Tarjeta Naranja que le permita alivianar el peso que implica el saldo de cuentas por pagar en el corto plazo. Estas acciones se llevan a cabo en función de la necesidad de contar con instrumentos que permitan alcanzar la mejora en la gestión interna y operativa de la empresa por medio de la creación de un área financiera que lleve el control sobre las políticas de cobranzas y pagos que permitan optimizar el resultado del ciclo operativo de la empresa.

El alcance espacial de la investigación resulta amplio y un desafío para la implementación dado que la empresa posee presencia en diferentes provincias del país, por lo que los cambios en las decisiones financieras deberán ser extensivas a todas las sucursales para que el impacto sea real sobre los Estados Contables de la empresa.

El alcance temporal del presente plan implica la aplicación de las acciones específicas en el marco de un año para el cual se estimará que los primeros seis meses se realizará la incorporación del personal necesario como así también la capacitación para que los últimos seis meses comprendan específicamente la gestión de las políticas y la obtención de resultados específicos.

Por último, en cuanto a las limitaciones posibles de identificar para la empresa se destaca el hecho de que la organización no cuenta con un personal capacitado en el área financiera por lo que se deberá implementar su incorporación a la vez de que la empresa posee un software de gestión integral pero no especializado sobre la gestión de cobranzas y pagos a proveedores. Este último punto será una limitación que se intentará suplir mediante la incorporación del analista financiero que analizará junto con la persona responsable de la gestión del software la mejora en este punto.

Recursos Involucrados

Los recursos involucrados para la puesta en marcha del plan implica la división del mismo en dos grandes grupos, el primero de ellos en base a los costos para la implementación que abarca desde la contratación del personal necesario hasta la realización de los cambios necesarios para la mejora. Mientras que los segundos costos refieren al mantenimiento del plan que se encuentra para los ajustes y revisiones

necesarias. Una vez realizada esta distinción es necesario incorporar a la clasificación anterior el hecho de que los diferentes costos se dividen en función de la necesidad de recursos tangibles y recursos intangibles.

Los recursos tangibles incluyen todas las erogaciones de dinero que resultan necesarias para la incorporación de bienes de capital o bien de materias primas que componen las necesidades de la empresa en base a la utilización de diferentes instrumentales. En particular este costo no será tal para la empresa dado que se espera que las acciones relevantes para tal fin se conformen con las existencias que ya posee la organización en materia de computadoras, mobiliarios de oficina, sillas y escritorio que poseen. En el caso particular de los bienes intangibles responden a las erogaciones medidas en esfuerzos económicos para que la organización alcance el cumplimiento. En particular para este caso el mismo implicará la contratación de un profesional de Ciencias Económicas que hará las veces de analista financiero en función del valor de honorarios que se encuentran reglamentados en el Consejo de Profesionales de Ciencias Económicas que se encuentra en un valor aproximado de \$2.034.

Tabla 10: Recursos Involucrados para la Implementación

Descripción de la actividad	Cantidad de módulos	Valor final
Incorporación del analista financiero que realizará un diagnóstico organizacional	15	\$ 30.510
Estimación del ciclo operativo y el ciclo de conversión de efectivo para la organización	20	\$ 40.680
Distinción del origen de los fondos para la determinación de las acciones a implementar	10	\$ 20.340
Evaluación de las acciones posibles de llevar a cabo en la gestión de la organización	30	\$ 61.020
Evaluación de las acciones más pertinentes	20	\$ 40.680
Elección de la mejor alternativa	15	\$ 30.510
Presentación a la empresa	10	\$ 20.340
Jornada de Capacitación	15	\$ 30.510
Implementación de la propuesta	30	\$ 61.020
Total		\$ 335.610

Fuente: Elaboración propia en base al Consejo de Profesionales de Ciencias Económicas

Tabla 11: Recursos Involucrados para el mantenimiento del plan

Descripción de la actividad	Cantidad de módulos	Valor final
Seguimiento del cumplimiento de las actividades	15	\$ 30.510
Implementación de acciones correctivas	10	\$ 20.340
Diseño de indicadores de seguimiento	10	\$ 20.340
Ajustes y revisiones	10	\$ 20.340
Total		\$ 91.530

Fuente: Elaboración propia en base al Consejo de Profesionales de Ciencias Económicas

Acciones concretas

Las acciones concretas para la implementación de un plan que tienda a mejorar la situación financiera de Tarjeta Naranja implica en primer lugar reconocer que la organización ya dispone de instrumentos que se utilizaron para la gestión de fondos en base a un análisis de conveniencia económica pero que la organización obvió la posibilidad de llevar a cabo un estudio del autofinanciamiento donde la gestión de pagos y cobranzas es esencial para la implementación de mejoras. En función de esta aclaración es que las siguientes acciones concretas se realizarán sobre la base de esta premisa de que la falta de financiamiento de la empresa puede solucionarse de manera interna con una adecuada gestión de los pagos y de las cobranzas.

Actividad 1: contratación de un profesional de Ciencias Económicas para que se incorpore a las funciones de analista financiero. La principal tarea que tendrá este recurso será la estimación de los siguientes indicadores de gestión para medir el ciclo operativo de la organización.

$$\text{Rotación de cartera} = \frac{\text{Créditos por servicios prestados} * 365}{\text{Ventas netas de IVA}}$$

$$\text{Rotación de inventario} = \frac{\text{Total de bienes de cambio} * 365}{\text{Costo de venta neto de IVA}}$$

$$\text{Rotación de proveedores} = \frac{\text{Proveedores} * 365}{\text{Compras}}$$

$$\text{Ciclo operativo} = \text{Rotación de Cuentas por cobrar} + \text{Rotación de inventario}$$

$$\text{Ciclo de conversión de efectivo}$$

$$= \text{Ciclo operativo} - \text{Rotación de cuentas por pagar}$$

La aplicación de estas fórmulas implicará que la organización lleve a cabo una política tendiente a que el ciclo operativo y de conversión de efectivo resulte óptimo desde el punto de vista que el pago a proveedores se realice con posterioridad al cobro de los clientes. En este punto es necesario mencionar que la organización tiene que tener en

cuenta que los servicios prestados de financiación a los clientes abarcan en promedio un uso del crédito de tres meses por cliente por lo que es necesario recalcar que a los proveedores, principalmente los comercios amigos no se les puede abonar antes de los 90 días o bien de los 180 días debido a que se debe de tener el dinero disponible para dicho adelanto. Esta aclaración dará lugar a que la organización deba plantear un esquema en el que la financiación otorgada a los clientes en un plazo superior a los 90 días puede ser posible solo cuando el mismo cumple con ciertos requisitos fundamentales como lo son la capacidad de pago, el cumplimiento de las obligaciones, la frecuencia de uso de la tarjeta. Este punto permitirá que la organización cuente con mayor financiación a sus clientes en pos de aumentar el caudal de los mismos. A su vez, se propone que la actitud del analista financiero sobre este punto genere que el mismo otorgue una política de mejora de las condiciones de financiación para aquellos clientes que deseen después de abonada la primera cuota del plan realizar un pago por adelantado.

En relación a la gestión de los pagos, una vez que se clasificó a los clientes y se realizó un ranking de cuáles podrán acceder a diferentes planes de financiación es que se propone llevar a cabo una correspondencia con los comercios amigos. Aquellos comercios que dispongan de mayor cantidad de clientes en los primeros puestos podrán acceder al adelanto del dinero con descuento en interés en menor tiempo que aquellos que posean clientes de menor capacidad de pago. Esta política será una manera indirecta de atraer nuevos clientes para la organización.

El objetivo que se persigue por medio de esta propuesta es alcanzar que el ciclo operativo de la empresa permita que se financie a las cuentas por pagar con los créditos por servicios prestados.

Actividad 2: una vez analizadas las condiciones anteriores el analista financiero deberá comunicar oportunamente al personal sobre esta metodología aplicar para mejorar el tiempo de conversión de las cuentas por pagar y las cuentas por cobrar. En cuanto a la gestión de inventarios como la organización no dispone de bienes de cambio se obviará dicho indicador. La comunicación se realizará mediante el programa de gestión personal de cada usuario involucrado en los cambios, a la vez de que se programará una jornada de capacitación para brindar las técnicas para el alcance de dicho objetivo.

Actividad 3: el analista financiero deberá reunirse con el desarrollador de software que dispone la empresa para realizar la agregación de un módulo de gestión de cobranzas que de manera automática realice la clasificación de los clientes y los correspondientes pagos. Esta actualización se evaluará en su posibilidad en caso de que no fuese posible se

propone que el analista financiero realice la búsqueda de un software que permita dicha integración.

Actividad 4: jornada de capacitación al personal para la demostración de los resultados que se espera obtener y del nivel de compromiso que deberá asumir. En este punto también se presentará una posible evaluación de desempeño del personal que se encontrará atada a un plan de incentivos para que aquellos que cumplan con el objetivo de cobranzas y de arreglos con los comercios amigos que mejoren el ciclo de cobranzas mantengan un reconocimiento económico o de otra índole por sus esfuerzos.

Actividad 5: evaluación y medición de los objetivos planteados mediante el cálculo semestral de los indicadores mencionados anteriormente. Esta presentación del seguimiento se realizará vía informe según corresponda la acción correspondiente que se implementó y los objetivos cumplidos a nivel general se utilizarán indicadores en función de la confección general de la siguiente fórmula que permitirá medir en porcentaje los objetivos y colocar colores en función del cumplimiento total o parcial de los mismos.

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

Marco Temporal

El marco temporal de la gestión de la propuesta se realiza sobre la base de la utilización de la herramienta conocida como Diagrama de Gantt que permitirá obtener una aproximación de las tareas a realizar en función del tiempo de duración de cada una de ellas, que se muestra en la siguiente tabla.

Tabla 12: Diagrama de Gantt

Acciones a realizar/Meses	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Incorporación del analista financiero que realizará un diagnóstico organizacional												
Estimación del ciclo operativo y el ciclo de conversión de efectivo para la organización												
Distinción del origen de los fondos para la determinación de las acciones a implementar												
Evaluación de las acciones posibles de llevar a cabo en la gestión de la organización												
Evaluación de las acciones más pertinentes												
Elección de la mejor alternativa												
Presentación a la empresa												
Jornada de Capacitación												
Implementación de la propuesta												
Seguimiento del cumplimiento de las actividades												
Implementación de acciones correctivas												
Diseño de indicadores de seguimiento												
Ajustes y revisiones												

Fuente: Elaboración propia

Evaluación y medición

En la tabla 10 se presentan las actividades y los objetivos a alcanzar con los mismos para evaluar y medir el cumplimiento de cada una de ellas como así también las acciones a implementar en caso de que resulte necesario una nueva intervención.

Tabla 13: Evaluación y Medición

Acción a controlar	Objetivo a alcanzar	Si/No	Acciones a Implementar
Contratación del asesor	Incorporar un profesional idóneo para la realización del plan	Si	Proponer el pago de los honorarios en función de la homologación del Consejo de Profesionales de Ciencias Económicas.
Diagnóstico de la organización	Relevar mediante indicadores planteados los principales causantes de los desvíos de la organización del camino del autofinanciamiento	Si	Cálculo de indicadores y medición del ciclo operativo y de conversión de caja como principales variables de cambio.
Indagar las posibles acciones	Optimizar los recursos disponibles y las acciones de conocimiento teórico que serían aplicables para la empresa en búsqueda de maximizar su rentabilidad propia sin acudir a capitales de terceros	Si	Alcanzar las alternativas que se adecuen a la estructura y los servicios que ofrece la empresa
		No	Revisar diferentes alternativas vigentes en el mercado que incluyan capitales externos de no ser posible de aplicar las anteriores.
Determinación de los objetivos	Minimizar el ciclo operativo de la empresa	Si	Coordinar los tiempos en plazos de días de cobro, pago a los comercios amigos
		No	Realizar ajustes en la metodología interna de la empresa
Jornada de Capacitación	Maximizar el nivel de compromiso del personal para implementar las acciones	Si	Continuar con el plan de incentivos planteados
		No	Incorporar acciones correctivas en función de los resultados de la evaluación de desempeño
Análisis del grado de cumplimiento	Maximizar el porcentaje de	Si	Mantener las acciones llevadas a cabo para continuar en el sendero de mejora de la rentabilidad
		No	Revisar el valor del objetivo que se desea alcanzar.

Fuente: Elaboración propia

Conclusiones y Recomendaciones

El desarrollo del presente Reporte de Caso para la empresa Tarjeta Naranja S.A dedicada a la prestación de servicios financieros, desde la emisión de tarjetas de créditos, hasta préstamos personales, creada originalmente en la Ciudad de Córdoba, pero con presencia de más de 200 sucursales a lo largo del país, permitió analizar desde el aspecto financiero, las alternativas de gestión que fondos que realizó la organización y podría mejorar. El análisis de las alternativas de financiamiento se llevó a cabo por medio de la realización de un diagnóstico del entorno y del estudio financiero interno de la empresa para llegar a la propuesta de implementar acciones concretas como la incorporación de un analista financiero para toda la organización y el desarrollo de un software de cobranzas

El análisis de la empresa mostró como la organización optó por utilizar fuentes de financiamiento externas, por sobre las internas desaprovechando la aplicación de políticas que permitieran el autofinanciamiento. El motivo por el cual se abordó la temática del autofinanciamiento como la gestión de la estructura óptima para la organización radicó en que el contexto externo no resulta favorable para que Tarjeta Naranja incurra en mayores costos financieros de otras fuentes. La situación económica, política y social que rodea al entorno de la empresa, dan cuenta de que la misma sufre los resultados de una crisis económica que ya observaba el país a nivel general y agravado con la pandemia actual. Esta crisis afectó el consumo de los individuos y por ende la utilización de la tarjeta de crédito como medio de pago, hasta perjudicó la cadena de pago de los gastos ya realizados.

Ante esta situación se justificó la aplicación de las diferentes fuentes de financiamiento que utilizó la empresa, en comparación con las diferentes alternativas que la misma podría haber aplicado para mejorar la gestión de sus cobranzas, pagos y gestión de inventarios. Si bien en este último punto Tarjeta Naranja al prestar servicio dispone de menor cantidad del mismo inmovilizado se menciona que es necesario que la misma tenga una gestión adecuada aunque sea menor el monto.

En base al análisis de los elementos encontrados se observó que la organización carece, aún en su estructura de gran envergadura el análisis financiero adecuado de los ciclos, período de tiempo, para las principales variables; los créditos por los servicios prestados, la gestión de las cuentas por pagar con proveedores y las deudas bancarias y financieras. La necesidad de incorporar un referente en este sentido requirió la

identificación de una persona como analista financiero que en primera instancia estime la situación de los ciclos de dichas variables, como así también su evolución en el tiempo para a partir del mismo realizar acciones concretas. Las acciones concretas que se presentaron en la propuesta consistieron en intentar solucionar la problemática alrededor de la gestión de cobranzas, especialmente aquella referida a la clasificación de clientes y su gestión. En la búsqueda de otorgar mayores herramientas al analista financiero es que se propuso el diseño de un software de cobranzas.

La intención con la gestión de este software, desde su creación y aplicación es que el mismo resulte a medida de la necesidad que dispone Tarjeta Naranja por su envergadura y por ser la líder en emisión de tarjetas de crédito. El software se propuso tenga la posibilidad de que advierta, bajo diferentes criterios que el analista financiero deberá establecer cuáles son los clientes que muestran potencial riesgo de no pago de sus obligaciones para así utilizar estrategias de recuperar el dinero en el menor tiempo. Este software no sólo estará a cargo la gestión del mismo en el armado el analista financiero, sino que también deberá llevar a cabo la gestión de la capacitación brindada al personal relacionado con las cobranzas. Si bien el uso del software tendrá una capacitación técnica respecto de la carga y descarga de datos, se espera que el analista financiero capacite sobre la gestión adecuada de los valores obtenidos.

Una vez implementada la propuesta y aplicadas las diferentes acciones propuestas para la medición y evaluación de las mismas, es que se propone que la empresa lleve a cabo un estudio referido a la necesidad de contar con diferentes beneficios para aquellos clientes que tengan conducta de pago y deseen, en caso de suceder, realizar el pago anticipado de sus obligaciones poder realizarlo con un descuento. Este análisis se recomienda ser realizado por parte del analista financiero en su gestión integral de todas las variables que conforman el ciclo operativo de la empresa.

Bibliografía

- Agenda PyME. (2021). *Los programas de ayuda estatal siguen vigentes para las PyMEs en 2021*. Publicada el 02/02/2021, consultada el 22/04/2021. Extraído del URL: <https://cutt.ly/pbq61Td>
- Aguilar, J. G., Torres, S. G., & Salazar, A. A. (2017). Importancia de la administración eficiente del capital de trabajo en las Pymes.//Importance of efficient management of working capital in SMEs. *Ciencia unemi*, 10(23), 30-39.
- Calderón, C; Puertas Posso, M M y Palacio, H D. (2011). *Administración del capital de trabajo neto operativo en medianas y grandes empresas de confección de Pereira y Dosquebradas*. Facultad de Ciencias Económicas y Administrativas. Universidad Católica de Pereira.
- Endeavor. (2021). *Cinco tecnologías que marcarán el 2021*. Publicado el 01/01/2021, consultado el 21/04/2021. Extraído del URL: <https://cutt.ly/lbwyrHO>
- Fix Scr (2021). *Tarjeta Naranja S.A. Informe Integral*. Consultada el 21/04/2021. Extraído del URL: <https://cutt.ly/LvB7Iyi>
- Flórez Grass, A., & Hernández Isidro, D. S. (2016). *Definir una estructura financiera óptima para una empresa del sector de la construcción mediante el análisis del costo de las fuentes de financiamiento para aumentar el valor de la empresa*. Trabajo Final para el Programa de Maestría en Finanzas. Universidad de Santander-UNDES. Bucaramanga.
- Hague Morales, J I y Wilson Arancibia, M A. (2015). *Determinación del financiamiento óptimo de l empresa ALICORP para minimizar su costo de capital y maximizar su valor de mercado: 2000-2010*. Trabajo de Titulación para Optar el Título de Economista. Universidad Nacional Agraria La Molina
- Infobae. (2021). *El consumo se derrumbó un 26% en marzo y registró la mayor caída en 15 meses*. Publicado el 21/04/2021 consultado el 24/04/2021. Extraído del URL: <https://cutt.ly/VbwqKj6>
- Keown, A.; Martin, J., & Petty, J. (2014). *Foundations of Finance. The Logic and Practice of Financial Management* (8th Ed.) New Jersey, United States of America: Pearson Education, Inc.
- KPMG. (2021). *Investment in Argentina*. Publicado en febrero del 2021. Consultado el 21/04/2021, extraído del URL: <https://cutt.ly/tbwiD0j>

- Martínez, L. B., Guercio, M. B., Corzo, L. J., & Vigier, H. P. (2017). Determinantes del financiamiento externo de las PyMEs del MERCOSUR. *Revista Instituto de Investigaciones económico y Sociales del Sur*, N 12, 672-692.
- Mongabay. (2021). *Los desafíos ambientales de Argentina en el 2021*. Publicado el 19/01/2021, consultado el 21/04/2021. Extraído del URL: <https://cutt.ly/zbwujNj>
- Pérez, J. O., Bertoni, M., Sattler, S. A. y Terreno, D. D. (2015) *Bases para un modelo de estructura de financiamiento en las pyme latinoamericanas*. Cuadernos de Contabilidad, 16 (40), 179-20
- Ramírez, D. C., Castañeda, S. S. P., y Canto, C. B. L. (2017). Relevancia de la estructura óptima de capital en la empresa y su relación con la competitividad. *Repositorio de la Red Internacional de Investigadores en Competitividad*, 11, 1767-1781.
- Rivas, A. (2020). *Financiar a las pymes: una necesidad y un desafío para el 2021*. Diario Cronista PyME. Publicado el 16/12/2020, consultado el 23/04/2021. Extraído del URL: <https://cutt.ly/Hbq6SNV>
- Szanfranko, A. (2021). *PBI, inflación, pobreza y desempleo: cómo está Argentina contra los países de la región*. El Cronista. Publicado el 09/03/2021, consultado el 21/04/2021. Extraído del URL: <https://cutt.ly/Lbwey8B>
- Van Horne, J. C., & Wachowicz, Jr., J. M. (2010). *Fundamentos de Administración Financiera*. Naucalpan de Juárez: Pearson Educación de México.