

**Universidad Siglo 21**



**Trabajo Final de Grado. Reporte de Caso.**

**Carrera de Contador Público**

**Tarjeta Naranja**

**Análisis de situación financiera de Tarjeta Naranja y las herramientas para  
potenciarla**

**Autor: Carlos Iván Alejandro Zulberti**

**DNI: 34.959.748**

**Legajo: VCPB32805**

**Director de TFG: Juan Esteban Ferreiro**

**Río Ceballos, Córdoba**

**Argentina, Julio del 2021**

## **Resumen**

En el presente trabajo se estudiará la estructura financiera de la empresa tarjeta Naranja, líder en servicios financieros en toda la región, para ello se realizaron distintos estudios evaluando su situación actual, llegando a la conclusión de que la misma cuenta con un excedente de efectivo, el cual representa un costo de oportunidad al no poder destinarlo en activos que generen beneficios para la organización.

El objetivo a lograr es la reestructuración de sus componentes más líquidos para conseguir una mayor rentabilidad, mientras que se mantiene la liquidez necesaria para el desempeño de sus operaciones diarias. Por este motivo se desarrolló una propuesta que genera valor agregado a la empresa, a través de la adquisición de activos financieros de corto plazo y de fácil comercialización, el cual consiste principalmente en la adquisición de bonos de corto plazo. A lo largo del trabajo se detallarán los tiempos y recursos necesarios para la ejecución de la propuesta en cuestión. Por último, se incluirán las medidas necesarias para evaluar el desempeño del mismo en el plazo del periodo.

*Palabras claves:* Contabilidad Financiera; Gestión Financiera; Contabilidad

## **Abstract**

This paper will study the financial structure of Tarjeta Naranja, a leading financial services company in the region. For such purpose, several studies were carried out to evaluate its current situation, reaching the conclusion that it has a cash surplus, which represents an opportunity cost since it can't be used in assets that generate benefits for the company.

The objective to be achieved is the restructuring of its most liquid components to achieve greater profitability, while maintaining the necessary liquidity for the performance of its daily operations. For this reason, a proposal was developed that generates added value to the company through the acquisition of short-term financial assets easy-to-market, which consists mainly of the acquisition of short-term bonds. Throughout the work, the time and resources necessary for the execution of the proposal will be detailed. Finally, the necessary measures will be included to evaluate the performance of the same in the term of the period.

*Keywords:* Financial Accounting; Financial management; Accounting

## Índice

1.	Introducción.....	3
2.	Análisis de situación.....	5
3.	Marco teórico.....	17
4.	Diagnóstico y discusión.....	20
5.	Plan de implementación.....	21
6.	Conclusiones y recomendaciones.....	28
7.	Bibliografía.....	29

## Introducción

El objetivo del presente trabajo será proponer una reestructuración de los activos líquidos que posee la organización para lograr una mayor rentabilidad de los mismos, sin descuidar la liquidez que debe conservar la empresa para poder realizar correctamente sus actividades empresariales.

La empresa elegida para el TFG se llama Tarjeta Naranja, la misma comenzó sus actividades en el año 1969, cuando dos profesores de educación física cuyos nombres son David Ruda y Gerardo Asrin, llevarían a cabo la idea de abrir una casa de deportes llamada en ese entonces Salto 96. La visión de la marca surgiría en un garaje en el cual arrancarían su emprendimiento comercializando 12 pares de zapatillas en el año 1970 y terminarían vendiendo 16.000 pares por mes para el año 1995. Desde sus comienzos se entregaban tarjetas de identificación a todos sus clientes, que con el tiempo surgió una idea que cambiaría para siempre el rumbo de la empresa.

En el año 1985 transformaron esa tarjeta de identificación en una tarjeta de compras, eligieron que fuera de color naranja y la gente la asociaba a dicho color, por la cual la nombraban la naranja, tiempo después se asignaría la marca de su tarjeta. En un principio funcionaba solo para la provincia de Córdoba, pero para el año 1995 llegarían a un acuerdo para asociarse con el Banco Galicia, sumándolo como accionista, y logrando gracias al acuerdo, una expansión hacia todas las regiones del país. Años más tarde concretarían una alianza con Visa (entre los años 1998-2005), MasterCard y American Express, permitiéndoles a los titulares de la tarjeta poder usarla en todas las partes del mundo. Para el año 2017 cambiarían su identidad, pasando a llamarse simplemente Naranja, apuntando a la innovación y transformación virtual de la misma para dos años más tarde lograr constituirse en un ecosistema de productos y servicios interconectados gracias al fortalecimiento de su negocio digital.

La empresa se encuentra inmersa en una economía en recesión, pero a la vez con una fuerte suba en sus ingresos por servicios prestados, debido a una mayor tendencia a las compras digitales, que no solo aceleró una tendencia de años anteriores, sino que amplió de manera considerable la cartera de clientes con los que cuenta la organización.

Esta fuerte suba de sus ingresos, también se tradujo en una suba de sus activos más líquidos, que no generan rentabilidad y se encuentran expuestos a la inflación, produciendo pérdidas si los mismos están inutilizados. Por esta razón resulta esencial la

utilización eficiente de las herramientas financieras con las que se dispone, evitando riesgos y potenciando sus posibilidades.

Se cita como antecedente internacional a la tesis de Prosper Lamothe Fernández, “La evolución del sector de servicios financieros: La amenaza creciente de las Fintech a la banca tradicional”. En este informe se pone de manifiesto el crecimiento de las denominadas Fintech o empresas que ofrecen todo tipo de servicios financieros a través de plataformas digitales, y como este fenómeno repercute en las empresas del sector financiero. El informe sirvió para contextualizar el presente del sector en el que opera la empresa, dando una perspectiva global del comportamiento de la demanda y su tendencia hacia las compras digitales.

El otro antecedente utilizado fue, “Los informes contables externos y la legitimidad organizacional con el entorno: Estudio de un caso en Colombia académica a la contabilidad y a los informes contables externos” Gómez Villegas, M (2009). Este informe sirvió como referencia en el análisis de estados contables, siendo una fuente teórica de estudio del caso en cuestión.

A través de la información provista por el Ministerio de Economía (2021), fue posible recabar información necesaria para la propuesta del caso bajo estudio, resultando esencial para la fuente legítima de información de los distintos activos de corto plazo ofrecidos por el estado nacional, su rentabilidad y requerimientos para la adquisición de los mismos

La relevancia de este caso en particular se fundamenta en ser un antecedente para las empresas que poseen excedentes de efectivo, durante el reporte del caso se evaluará la estructura financiera de tarjeta Naranja y los riesgos de contar con demasiado capital de trabajo. Se desarrollará también una propuesta para utilizar estos excedentes de la manera más eficiente, dándole la posibilidad de generar beneficios con los activos que en el presente tengan una utilidad ociosa.

Servirá como un ejemplo de optimización de la estructura financiera para empresas que busquen perfeccionar el uso de su efectivo, con el objetivo de aumentar sus beneficios o proteger sus activos frente a la inflación sistemática que afronta el país durante los últimos años. Situación que enfrentan muchas organizaciones en todo el país, quienes a pesar de sus diferencias pueden usar este caso como ejemplo de estructura financiera y las posibles alternativas para mejorar su uso.

## **Análisis de la situación**

### *Descripción de la Situación.*

El objetivo de Tarjeta Naranja es el de mantener su posición de liderazgo en Argentina como la principal entidad emisora de plásticos a nivel nacional y la marca líder en el interior del país. Para ello continuará con los proyectos de Evolución Digital, ampliando la oferta de productos y servicios basados en tecnología.

A medida que vayan madurando las nuevas políticas del Banco Central, orientadas al reordenamiento y la reactivación general de la economía, se espera que la demanda real de dinero se recupere. Estas medidas impulsarían que, durante el año, se retome paulatinamente el acceso a la financiación provista tanto por el sector bancario, así como en el mercado de capitales, a tasa de interés significativamente menores que las existentes durante todo el 2019.

Impulsada por la pandemia, durante el 2020 se registró un fuerte crecimiento hacia las compras digitales producto de la cuarentena obligatoria, razón por la cual, los canales digitales de Naranja evidenciaron una significativa curva de crecimiento, alcanzando 600.000 nuevos usuarios digitales entre enero y septiembre del año en curso. Puntualmente en el tercer trimestre, la participación del canal digital en ventas/adquisición de nuevos clientes registró una participación del 56,4 % sobre el total de ventas.

El aumento significativo de los ingresos, repercutió en el incremento de flujo de efectivo hacia la empresa, permitiendo contar con un mayor stock de activos líquidos de corto plazo, necesarios para las operaciones diarias. Pero también podría significar una pérdida de oportunidad si estos recursos se encuentran inutilizados.

Si bien es cierto que la mayor demanda de sus servicios mejoró su situación financiera, se deben explorar distintas alternativas que optimicen el uso de estos recursos que ingresaron a la sociedad. Algo que en la actualidad la empresa no realiza de manera efectiva, dejando grandes cantidades de efectivo inmovilizado, sin generar ningún beneficio y siendo afectado por las altas tasas de inflación.

Teniendo en cuenta esta situación, se debe realizar un análisis de su estructura financiera, determinando la composición actual, sus obligaciones futuras y reestructurando aquellos componentes que se encuentren inutilizados con el fin de contar con una

estructura de financiamiento óptima que le permita mejorar sus beneficios mientras enfrenta sus necesidades diarias de efectivo para el correcto desempeño de sus actividades.

### *Análisis de contexto*

Para analizar el contexto, se utilizará como herramienta el análisis PESTEL, el cual consiste en identificar distintos factores, (político, económico, social, tecnológico, ecológico y legal) que rodean a la empresa:

#### Político:

- Grandes cambios en materia política.
- Aplicaciones del impuesto PAÍS, como así también las restricciones a la compra de dólares, las cargas fiscales, impuestos a las ganancias, IVA, etc.
- Es un año electoral en donde muchas decisiones que se toman en la política están influenciadas por la obtención de votos y no por el bienestar común.
- Ley antidespidos lanzada por el gobierno durante el año 2020 para evitar que las empresas recorten personal.

#### Económico:

- Crisis económica nacional y mundial.
- Altos índices inflacionarios.
- Reducción del salario real de los consumidores.
- Devaluación del peso con respecto a otras monedas.
- Empresas privadas emigrando hacia otros países buscando mercados más prometedores.
- Una deuda externa que asfixia a la economía y la imposibilidad de poder extender los plazos de pagos con el FMI.
- Caídas del consumo interno.

#### Social:

- ¡Programa de fidelización Quiero!
- Videos podcasts con especialistas en cine, arte y cultura.
- Caídas del empleo privado.
- Aumento del nivel de pobreza a un 42%.

- Elevado nivel de indigencia alcanzando la cifra de 10,5% según datos oficiales del indec.

- Sistemas de salud colapsados y muy debilitados debido a la pandemia mundial.

Tecnológico:

- Despliegue de sucursal del futuro para mejorar con respecto a sus competidores.

- La Aplicación Naranja X.

- Tienda Marketplace Naranja, aprovechando el crecimiento de las ventas on-line.

Ecológico:

- Gran cantidad de plásticos fabricados por año.

- Resúmenes digitales para evitar el papel y así cuidar el medio ambiente.

Legal:

- Convenios colectivos para las distintas ramas de los trabajadores, sobre todo para los del sector informáticos.

- Políticas implantadas para evitar fraudes y lavado de activos.

Entre los aspectos más relevantes para el trabajo, se puede destacar la aplicación de sucursal futuro, la aplicación Naranja X y la tienda Marketplace Naranja, que resultan esenciales en la nueva era de la digitalización, tanto para la reducción de costos como para captar nuevos clientes. Como así también el compromiso de la empresa por cuidar el medio ambiente al desarrollar un proyecto para que sus clientes dejen de recibir los resúmenes en papel y los obtengan mensualmente de forma digital.

A continuación, realizaremos el análisis de las 5 fuerzas de Porter, para comprender como se encuentra la organización dentro del sector al que pertenece.

1) Poder de negociación de los clientes o compradores: Tarjeta Naranja es una organización que procura tener una relación especial con cada usuario, desde el primer momento, se ve manifestado en la atención especial que realizan con sus clientes cuando entran a la sucursal entregándoles un caramelo,



poniendo música de acuerdo a la zona en la que están, tratándolos por nombre y apellido, etc. Su misión es ser admirada y querida por sus clientes.

2) Poder de negociación de los proveedores o vendedores: Es un punto clave para la empresa, el poder mantener buenas relaciones y armar alianzas o sociedades es una de las claves que separan entre el éxito o fracaso de la institución, sus alianzas con Visa y luego MasterCard le proporcionaron un crecimiento exponencial en los últimos años.

3) Amenaza de nuevos competidores entrantes: En el rubro en que se maneja la empresa Naranja, la entrada de nuevos competidores es bastante difícil, ya que requiere de una inversión muy grande para su respectivo ingreso, una de las alternativas que pueden ser más factibles es que empresas ya establecidas como por ejemplo Walmart, Musimundo, Garbarino, etc. Decidieran cambiar el estilo de negocio de la empresa y ofrecer tarjetas de crédito, transformándose en competidores inmediatos.

4) Amenaza de productos sustitutos: Podríamos mencionar como productos sustitutos a empresas bancarias y sobre todo entidades financieras que ofrezcan préstamos personales a tasas que varían según monto y el tiempo de financiación a los mismos clientes que posean la tarjeta Naranja.

5) Rivalidad entre los competidores: Como última fuerza encontramos la rivalidad que tiene la organización con competidores directos como lo son, por ejemplo, Provencred, o también las entidades bancarias que poseen sus propias tarjetas como la del Banco Santander, Banco BBVA, Banco Nación, Banco Provincia, Banco Galicia, Banco de Córdoba, Banco Macro, etc.

#### *Diagnóstico organizacional*

Para llevarlo a cabo, se recurrió al análisis FODA (Fortalezas, oportunidades, debilidades y amenazas), que servirá para comprender a la empresa tanto de forma interna, como así también el entorno que rodea a la misma.

Fortalezas:

- Un muy buen ambiente de trabajo donde poder desempeñarse de la mejor manera y explotar el potencial de los trabajadores, otorgando premios e incentivos a quienes realicen sus labores de forma sobresaliente.
- Se encuentra ubicada como la tercer mejor empresa en la que puede trabajar la mujer, con un mínimo de 1.000 empleados, según así lo indica el estudio realizado por Great Place to Work.
- Alianzas con otras tarjetas como Visa o MasterCard, lo que le permitió llegar a salir del país y conseguir un mayor público de clientes, como así también la asociación con Banco Galicia, una alianza que impulsó exponencialmente a Naranja.
- Grandes descuentos y promociones que le ofrecen a sus clientes, entre ellas podemos destacar la inclusión del plan z, (de 3 a 6 cuotas sin interés, y en algunos productos seleccionados hasta 9 y 12 cuotas), para productos en distintos supermercados, electrodomésticos y cosas del hogar. Grandes descuentos en Smartes, delivery con Rappi, entre otras.
- El fácil acceso a una tarjeta ayuda al crecimiento de la marca, sobre todo en épocas de pandemia, en donde la mayoría de las transacciones se realizan online y por medio de tarjetas de crédito.
- Fuerte posicionamiento en el mercado, el nombre de tarjeta Naranja es muy reconocido a nivel nacional y sigue creciendo año a año en popularidad como en cantidad de usuarios que la eligen día a día.
- Una amplia cantidad de sedes ubicadas por todo el país, con 202 sucursales, entre las cuales las podemos dividir en 154 sucursales, 22 mini unidades de negocios, 20 receptorías, 4 stands y locales en paseos comerciales y 2 locales para operaciones virtuales. Las mismas están situadas y distribuidas por todo el país de forma estratégica, teniendo una concentración en las provincias de Buenos Aires, Córdoba, Mendoza y Santa Fe.
- La creación de una App llamada Naranja y Naranja Online, se encuentran disponible para 2.400.000 de clientes, entre titulares y adicionales, pudiendo hacer sus trámites diarios y realizar las consultas pertinentes de manera más práctica y sencilla.
- Los clientes, su eje de impulso, siempre están en el centro de las decisiones y buscan continuamente tener una relación especial con cada usuario

desde el primer momento, para que dichos clientes se sientan conformes en cuanto a la atención que les brinda la organización.

- Evolución en el plano digital, en el año 2017 comenzaron un proceso de transformación para poder ofrecer sus servicios digitalmente, como el sistema de pago digital, consultas de saldos, obtener de manera sencilla préstamos, seguros, etc.

Oportunidades:

- Notable aumento de las compras realizadas por internet, en los últimos años el aumento del mercado digital venía creciendo de manera exponencial, pero se vio reflejado fuertemente este crecimiento durante el año 2020 producto de la cuarentena obligatoria, en donde los canales digitales de Naranja evidenciaron una significativa curva de crecimiento, llegando hasta los 600.000 nuevos usuarios entre los meses de enero y septiembre de ese mismo año. La mayoría de los usuarios prefiere usar una tarjeta a la hora de realizar sus compras que el dinero en efectivo.

- Expandir la marca Naranja hacia otros países del mundo, aprovechando alianzas con Visa y MasterCard la empresa podría buscar nuevos clientes en otros países y así ampliar la cartera de usuarios.

- Nuevos acuerdos con otras empresas de la industria, el mundo está cambiando y cada vez es más dinámico, conseguir acuerdos con otras empresas de distintos rubros, ofreciendo nuevos beneficios a los poseedores de la tarjeta Naranja, con el objetivo de llegar a un público más variado y en mayores cantidades.

- Usar los canales como las redes sociales para realizar una estrategia de marketing mucho más agresiva, para captar al público más joven desde temprano, para que conozcan la marca y decidan elegirlos a la hora de usar una tarjeta de crédito.

Debilidades:

- Posee excedentes de efectivo líquido que no son reinvertidos en su totalidad, y así poder evitar que los mismos pierdan valor con el correr del tiempo debido a la inflación que sufre el país. Afectando directamente a la moneda local el peso argentino.

- A pesar de haber invertido en sus servicios vía web, aún le queda mucho por mejorar, sobre todo en la app, para que sea mucho más sencillo poder pagar los servicios sin tener que asistir a una sucursal.
- Todavía no posee la aceptación del público joven, la mayoría de los poseedores de la tarjeta tienen entre 35 y 54 años.
- Requiere una alta necesidad de financiamiento para cubrir sus operaciones diarias y cumplir con sus obligaciones.

#### Amenazas:

- La crisis económica que está atravesando el país, generando niveles de incertidumbre muy altos, los cuales podrían ocasionarle pérdidas económicas a la empresa.
- La alta tasa de inflación sufrida en el último período, provocando la caída del salario real de las personas, lo que termina impactando negativamente en el consumo.
- Cambios en factores económico, fiscal, político, que surgen y golpean los intereses de Naranja, como por ejemplo el impuesto PAÍS, el cual aplicó una nueva percepción del 35% en concepto de adelanto de otros impuestos.
- La competencia que le generan otros bancos y tarjetas, ofreciendo promociones muy agresivas para captar al público.
- El crecimiento en los últimos años de servicios como Ualá, Mercado Pago, transferencias bancarias, podrían hacerle perder parte del mercado que hoy en día poseen.

#### *Análisis específico*

A partir de ahora se procederá con un análisis mucho más específico de la profesión, haciendo principal hincapié en análisis patrimonial y financiero de la empresa. Para ello se utilizarán los estados contables provistos por la organización y se los analizará a través de distintos ratios y herramientas que servirán para conocer en profundidad sus necesidades financieras y su capacidad para financiarse.

Como primera medida es necesario hacer un análisis vertical de los estados contables, tanto del activo como del pasivo y patrimonio neto, que servirá para conocer la importancia de cada cuenta dentro del estado.

Tabla N°1: Análisis vertical del activo

<b>ACTIVO</b>	<b>31/12/2019</b>	<b>Análisis vertical</b>
<b>ACTIVO CORRIENTE</b>	<b>En miles de pesos</b>	
Efectivo y equivalentes de efectivo	\$ 7.270.101,00	11,190%
Inversiones	\$ 1.323.511,00	2,037%
Créditos por servicios prestados	\$ 49.223.377,00	75,765%
Otros créditos	\$ 270.663,00	0,417%
<b>Total del Activo Corriente</b>	<b>\$ 58.087.652,00</b>	<b>89,409%</b>
<b>ACTIVO NO CORRIENTE</b>		
Créditos por servicios prestados	\$ 414.393,00	0,638%
Otros créditos	\$ 7.744,00	0,012%
Activo por impuesto diferido	\$ 1.766.180,00	2,719%
Inversiones en asociadas y otras sociedades	\$ 12.915,00	0,020%
Activos fijos	\$ 3.393.204,00	5,223%
Activos intangibles	\$ 1.286.335,00	1,980%
<b>Total del Activo No Corriente</b>	<b>\$ 6.880.771,00</b>	<b>10,591%</b>
<b>Total del Activo</b>	<b>\$ 64.968.423,00</b>	

Fuente: Elaboración propia en base a estados contables.

Como se observa en la Tabla N°1, el 75% del activo de la empresa está conformado por créditos de corto plazo, lo cual tiene lógica ya que esta es su actividad principal. La siguiente cuenta de relevancia es el efectivo, que representa el 11% del total de los activos. Si le sumamos las inversiones y los otros créditos de corto plazo la empresa cuenta con más del 89% de sus activos con una disponibilidad menor a un año. Dejándola en una posición bastante favorable para enfrentar sus gastos de corto plazo.

Tabla N°2: Análisis vertical del pasivo

<b>PASIVO</b>	<b>31/12/2019</b>	<b>Análisis vertical</b>
<b>PASIVO CORRIENTE</b>	<b>En miles de pesos</b>	
Cuentas por pagar	\$ 31.548.069,00	65,540%
Deudas bancarias y financieras	\$ 10.116.470,00	21,017%
Remuneraciones y cargas sociales	\$ 830.399,00	1,725%
Cargas fiscales	\$ 1.190.518,00	2,473%
Otros pasivos	\$ 12.148,00	0,025%
Provisión por impuesto a las ganancias	\$ 931.453,00	1,935%
<b>Total del Pasivo Corriente</b>	<b>\$ 44.629.057,00</b>	<b>92,715%</b>
<b>PASIVO NO CORRIENTE</b>		
Deudas bancarias y financieras	\$ 3.390.965,00	7,045%
Otros pasivos	\$ 7.348,00	0,015%
Previsiones	\$ 108.360,00	0,225%
<b>Total del Pasivo No Corriente</b>	<b>\$ 3.506.673,00</b>	<b>7,285%</b>
<b>Total del Pasivo</b>	<b>\$ 48.135.730,00</b>	
<b>PATRIMONIO</b>	<b>\$ 16.832.693,00</b>	
<b>Total del Pasivo y Patrimonio</b>	<b>\$ 64.968.423,00</b>	

Fuente: Elaboración propia en base a estados contables.

En el caso del pasivo, dado su actividad principal y a su alta capacidad para contar con activos de corto plazo, la empresa financia sus operaciones principalmente con pasivos de corto plazo. Siendo el componente más representativo cuentas por cobrar, que representa un 65% del total del pasivo de la empresa, seguido por deudas bancarias y financieras con un 21% del total del pasivo. Sumando otros rubros del pasivo de corto plazo, la empresa cuenta con deudas menores a un año que representan el 92 % del total del pasivo, mientras que los pasivos no corrientes solo el 7%.

Esto significa que la empresa financia sus operaciones en gran medida con pasivos de corto plazo, lo cual tiene lógica ya que cuenta con mucho activo también de corto

plazo, esto se debe a la actividad principal de la misma. Dejando mucho margen para una reestructuración, en caso de ser necesario. Para comprender si Naranja puede hacer frente a sus obligaciones, debemos recurrir al concepto de capital de trabajo, el cual representa la capacidad que tiene la empresa para hacer frente a sus obligaciones corrientes.

Tabla N°3: Capital de trabajo

<b>Columna 1</b>	<b>Año 2019</b>
Activo corriente	\$ 58.087.652,00
Pasivo corriente	\$ 44.629.057,00
Capital de trabajo	\$ 13.458.595,00

Fuente: Elaboración propia en base a estados contables.

El capital de trabajo es positivo, lo que significa que la organización es capaz de hacer frente a sus obligaciones de corto plazo con activos de corto plazo, a pesar del fuerte componente que representa su pasivo corriente. Pero, saber que la empresa es capaz de enfrentar sus obligaciones corrientes con activos del mismo plazo, no es suficiente para entender sus riesgos ni las oportunidades desperdiciadas por mantener activos inutilizados. Es por dicha razón, que será necesario ampliar nuestro análisis a través de otras ratios, las cuales ayudarán a comprender mejor la composición de cada rubro, permitiendo entender con mayor precisión el panorama de la empresa.

Tabla n°4: Ratios

<b>Ratios</b>	<b>Año 2019</b>	<b>Año 2018</b>	<b>Año 2017</b>
Liquidez	1,302	1,443	1,728
Endeudamiento	2,86	4,103	3,393
Solvencia	0,35	0,244	0,295
Inmovilización de capital	0,106	0,08	0,081
ROE del ejercicio	6,96%	11,06%	19,78%
ROA del ejercicio	1,56%	2,34%	4,21%

Fuente: Elaboración propia en base a estados contables.

**Liquidez:** Indica cuanto tiene la empresa en activos corrientes por cada peso en el pasivo corriente. Cabe destacar que cuando esta ratio es mayor a uno significa que existe un exceso de bienes sin invertir, y por lo tanto se están subutilizando. En nuestro caso

esta ratio es 1,3 lo que indica que es capaz de hacer frente a sus obligaciones de corto plazo, con sus activos de corto plazo, dejando cierto margen para el caso de que le tocara enfrentar una disminución futura.

Endeudamiento: Representa cuantos pesos de capital ajeno financian los de capital propio, los \$ 2,86 pesos de capital ajeno son financiados por cada peso de capital propio. En términos de porcentajes esto sería un 74% del total del patrimonio de la empresa, que se encuentran financiado por terceros. Si no se considera su actividad principal ni el sector en que opera, estos márgenes serían críticos dejando a la empresa en un estado sumamente frágil. Sin embargo, debemos tener en cuenta que la misma se dedica a servicios financieros, y cuando uno de sus clientes compra algo, este genera automáticamente un crédito a favor de la empresa y un pasivo a favor de la organización donde se realizó la compra. Por lo tanto, esta cifra no solo es razonable en una empresa de este rubro, sino que también es indispensable para sus operaciones diarias. Para una mayor comprensión de esta situación debemos observar la composición de sus cuentas corrientes por pagar, en donde el mayor componente está asociado a la cuenta comercios amigos.

Tabla N°5: Cuentas por pagar

	31/12/2019	31/12/2018
<b>Corrientes</b>	En miles de pesos	
Comercios amigos	\$ 30.923.186,00	\$ 33.001.329,00
Proveedores	\$ 344.496,00	\$ 754.028,00
Recaudaciones por cuenta de terceros	\$ 280.387,00	\$ 1.381.079,00
<b>Total</b>	<b>\$ 31.548.069,00</b>	<b>\$ 35.136.436,00</b>

Las cuentas por pagar valuados a costo amortizado no difieren significativamente del valor razonable de los mismos

Fuente: Elaboración propia en base a los estados contables.

Solvencia: Al igual que con el índice de liquidez, este representa la solvencia de la empresa que es la capacidad de enfrentar las deudas totales tanto en el corto plazo como en el largo con sus activos. En nuestro caso 1,35 es un índice relativamente bajo, pero algo mejor que el de la liquidez.

Inmovilización de capital: Representa el grado de inversión en activos fijos que tiene la sociedad frente al total del activo. En este caso tenemos un 0,106 lo cual es



relativamente bajo, aun teniendo en cuenta que la misma es una empresa financiera y no una industrial. Lo que indica la poca necesidad de contar con infraestructura en bienes fijos para poder llevar adelante sus operaciones diarias.

ROA: Indicador que se utiliza para comparar la rentabilidad de la empresa relacionándola con sus activos, mide la eficiencia de los activos para generar resultados, independientemente de la fuente de financiamiento. En el caso de la empresa, este es positivo y es mayor a 1,56 indicando el rendimiento positivo de los activos.

ROE: Este indicador hace referencia a la rentabilidad de la organización, comparando los beneficios de la misma con sus recursos propios. Como es de esperarse, dado el alto endeudamiento de la empresa, el ROE es muy elevado, llegando a los 6,96. Sin embargo, debemos recordar que este número no es comparable con otras empresas de rubros distintos, ya que el funcionamiento de la organización requiere un fuerte endeudamiento de terceros, relativizando el impacto de la ratio. Otro dato importante es que al ser el ROE mayor que el ROA nos indica que el coste medio de la deuda es inferior a la rentabilidad económica.

Por último, debemos mencionar que la empresa se encuentra inmersa en una economía con altas tasas de inflación, pero a la vez con una fuerte suba en sus ingresos por servicios prestados, debido a una mayor tendencia a las compras digitales. Enfrentando el doble desafío de estar a la altura de una mayor demanda, a la vez de tomar las medidas necesarias para protegerse ante los posibles cambios en niveles macroeconómicos producto de dicha recesión.

Para comprender la situación ya mencionada, utilizaremos como referencia el análisis acumulado de septiembre del año 2020. En el mismo la cuenta créditos por servicios prestados representa casi los mismos valores a lo acumulado durante el año 2019, aún con tres meses menos. Debido a este hecho y a lo aludido anteriormente, la cuenta por pagar también sufrió un fuerte aumento. Pero al mantener el margen de ganancia y aumentar las operaciones, el resultado neto del período subió de manera significativa llegando a representar casi el triple del acumulado hasta septiembre del año anterior.

Esta situación se puede observar al analizar las ratios del año 2020 como lo muestra el cuadro siguiente:

Tabla N°6: Ratios del año 2020

<b>Ratios</b>	30/9/2020	30/9/2019	30/9/2018
Liquidez	1,351	1,332	1,594
Endeudamiento	2,482	3,111	3,483
Solvencia	0,403	0,321	0,287
Inmovilización del capital	0,117	0,123	0,092
ROE del período	(1) 12,15%	1,36%	-1,23%
ROA del período	(2) 3,23%	0,28%	-0,28%

(1) Resultado del período/ (Patrimonio 09/20 + Patrimonio 12/19) / 2

(2) Resultado del período/ (Activo 09/20 + Activo 12/19) / 2

Fuente: Elaboración propia en base a los estados contables.

Como podemos apreciar todos los índices sufrieron una mejora considerable respecto a los años anteriores, producto del aumento de las ventas digitales, sobre todo en lo referente al endeudamiento y al ROA, disminuyendo el riesgo de insolvencia y mejorando su situación económica y financiera.

### **Marco Teórico**

En este apartado se desarrollará la descripción teórica de las herramientas utilizadas para el análisis de la estructura financiera, las limitaciones de las mismas y sus interpretaciones. Se desglosa las definiciones de las distintas ratios y herramientas, así como su utilización durante el análisis específico. Además, se presenta la opinión de diversos autores sobre la interpretación de dichas ratios.

Para conocer la realidad financiera de una empresa, tanto usuarios externos como internos utilizan como una de sus fuentes de información los estados contables publicados por la empresa. Este análisis sirve como medio fundamental para comunicar la información financiera tanto dentro de la empresa como fuera de ella (Ross, Westerfield y Jaffe, 2010). Para la realización del mismo se procedió con un análisis vertical.

#### *Análisis vertical*

Asigna las relaciones que cada rubro aporta al total del activo y del pasivo, más el patrimonio neto (Biondi, 1989). comparación de una magnitud con respecto a otra, de

modo de determinar el peso relativo que tiene determinado valor de un componente de los estados contables respecto al valor de otro.

Consiste en transformar a valores relativos los importes correspondientes a un mismo período, tomando uno de ellos como valor base (Pérez, 2014). Sirve para comprender la participación que cada rubro tiene dentro del estado en que se encuentra.

#### *Capital de trabajo neto*

Activo Corriente - Pasivo Corriente: Se refiere a los activos circulantes, es la inversión que una empresa hace en activos a corto plazo, el capital de trabajo neto son los activos circulantes menos los pasivos circulantes, que mide la liquidez de una empresa (Padilla, 2012). Utilizado para medir la capacidad que posee la organización para hacer frente a sus obligaciones de corto plazo con activos de corto plazo.

#### *Ratios*

Una de las herramientas más utilizadas para el estudio financiero de una organización. Las ratios sirven para establecer la relación entre dos valores, nos brindan un indicio o pista, pero deben ser complementadas con otra información ya que no se puede definir una situación solo con esta herramienta. No solo se debe tener en cuenta lo que las relaciones muestran, sino también lo que no muestran. (Pérez, 2014). Vale la pena destacar que la elaboración de las mismas no se encuentra normalizada, por lo tanto, no existe una receta para todos los casos, además, Pérez nos advierte sobre la sobrevaloración de las mismas que suelen darle distintos usuarios al usarlas y pensar que estas son suficientes para la toma de decisiones, obviando el hecho de que es necesario la aplicación de otras herramientas.

#### *Inmovilización:*

Activo corriente/Activo: Grado de la inflexibilidad de los recursos de la empresa. Mientras mayor sea la ratio, menor es la probabilidad de la empresa para disponer de sus bienes en cualquier momento. Se debe comparar con empresas de la misma actividad. (Pérez, 2014).

#### *ROA*

Activos totales/Utilidad neta: Representa la utilidad por pesos de activos. (Ross et al., 2010). Mide la eficiencia de los activos para generar resultados, independientemente de la fuente de financiamiento.

### *ROE*

Capital contable total/Utilidad neta: Por cada peso de capital contable, cuantos pesos se generan en utilidades. Mide como les fue a los accionistas durante el año, debido a que la meta es beneficiar a los accionistas, el ROE es la verdadera medida del desempeño en términos de utilidades. (Ross et al., 2010)

### *Liquidez corriente*

Activo corriente/Pasivo corriente: Nos brinda una idea aproximada de la capacidad de la empresa para pagar sus cuentas en el corto plazo sin presiones excesivas (Ross et al., 2010). Nos permite tener una idea aproximada de la capacidad de la empresa para hacer frente a sus compromisos de corto plazo. Indica que por cada peso que se adeuda en el corto plazo, cuantos pesos se cuentan para hacer frente a dichas obligaciones. Biondi recomienda que este índice no debe ser inferior a 1, dado que de otra forma se podrían producir dificultades para hacer frente a las obligaciones de corto plazo. Sin embargo, Pérez considera que esto no debería ser tan taxativo, ya que empresas con un número inferior a 1 podrían no presentar problemas financieros, debido a que el tiempo en que sus bienes de cambio ingresan a la empresa hasta que los cobra cuando son vendidos, es menor al tiempo en que tarda en pagarle a los proveedores, y así poder ir cancelando sus obligaciones normalmente. Por esta razón es fundamental tener en cuenta la velocidad de los flujos de ingresos y egresos de los componentes del índice.

### *Flujo de fondos*

Es la generación de efectivo de la empresa, su origen y su destino (Ross et al., 2010). Se relaciona directamente con la creación de valor, cuya medición es el objetivo de las finanzas, en palabras de Westerfield el valor de una empresa depende de su capacidad de generar flujo de efectivo.

### *Endeudamiento*

Pasivo/Patrimonio neto: Indica que, por cada peso de recursos propios aportados a la empresa, cuantos pesos de capital de terceros se emplearon (Senderovich, 1987). Mientras mayor sea esta ratio, mayor es el riesgo que asumen los acreedores. Senderovich

afirma que este índice no debe ser superior a 1, mientras que Pérez difiere de esta afirmación ya que se debe tener en cuenta el tipo de empresa que se trata, tal como puede ser un banco en donde su actividad principal consiste en la intermediación financiera, por lo que su pasivo tiene proporciones importantes y sus activos tienen vencimientos similares a los depósitos. La afirmación de Pérez en este caso, nos muestra la relación de la empresa con el medio en el que opera, pudiendo comprender que muchas empresas por su ratio serían consideradas demasiado riesgosas, cuando en la realidad tales niveles de deuda son inherentes a la actividad principal de la misma y no representan un elevado riesgo, tal como se evidencia en el caso del presente trabajo.

### *Bonos*

Como último agregado al marco teórico es necesario describir el concepto de bonos, ya que será una herramienta esencial en la resolución del problema. Los bonos son títulos de deuda que una entidad pública o privada emite con el objetivo de financiarse. Los bonos emitidos por el Estado nacional, provincial o municipal son llamados Títulos Públicos, mientras que los bonos emitidos por entidades privadas son llamados Obligaciones Negociables. En el caso de que los emita el tesoro nacional, se los denomina Letras del Tesoro de la Nación, también llamadas LETES. Estas letras son bonos de corto plazo denominados en dólares o en pesos (Ministerio de Economía, 2021), pueden ser vendidos en el mercado secundario a un valor cercano al capital inicial más los intereses devengados, excelente para compradores que busquen activos de gran liquidez, pero a un riesgo conservador.

## **Discusión**

### *Declaración del problema*

Gracias al análisis de la estructura financiera de la empresa tarjeta Naranja, líder en servicios financieros, se pudo determinar que la misma cuenta con un excedente en su flujo de efectivo, como consecuencia del aumento en la demanda de compras con tarjetas de crédito, producto en gran medida por la tendencia de la población hacia las compras digitales.

### *Justificación*

Los aumentos en sus ingresos, producidos por la creciente demanda de servicios financieros como causa de la tendencia a las compras digitales, produce un superávit en

el flujo de dinero. Este excedente de ingresos de activos de corto plazo se encuentra subutilizado en la actualidad, representando una pérdida de oportunidad para la empresa. Si los estudios de mercados nos indican que la demanda de sus productos seguirá creciendo, lo complementamos con su relativa poca necesidad de inversión en capital de largo plazo (en términos de capital total) necesario para operar en su sector, la empresa seguirá acumulando este excedente de activos líquidos en los resultados posteriores. Por estos motivos se encuentra en posición de revertir ese excedente financiero.

### *Discusión*

Al proceder con la inversión en activos de rentabilidad de corto plazo, se optimizará la estructura financiera, permitiendo obtener beneficios utilizando el excedente de efectivo con el que cuenta.

Con la adquisición de estos bonos se mantendrá un alto grado de liquidez, ya que el valor de los mismos en el mercado secundario no difiere demasiado del valor real, permitiéndole desprenderse en el caso de ser necesario.

Esta estrategia le permitirá mejorar su rentabilidad global, y contar con una mayor estabilidad financiera de cara a los ejercicios futuros, acción necesaria para sobrellevar las posibles crisis que afronta un país en constantes cambios que no logra salir de la situación en la que se encuentra inmersa en los últimos años.

## **Plan de implementación**

Objetivo general: Identificar una estructura de financiamiento que permita optimizar el uso de los activos de corto plazo, mientras se mantiene la liquidez necesaria para afrontar las actividades diarias.

Objetivos específicos:

- 1) Conformar un equipo de gestión de activos de corto plazo.
- 2) Determinar el flujo de fondos y necesidades financieras en el corto plazo.
- 3) Evaluar los distintos activos de corto plazo.
- 4) Adquirir los activos de corto plazo.

*Alcance*

De Contenido: Se utilizarán conceptos teóricos relacionados a la optimización de la estructura financiera de una empresa, incluyendo el Ciclo Operativo y ratios de financiamiento.

Geográfico: La propuesta será desarrollada en el departamento de finanzas de la empresa, dentro de su sede principal con domicilio en La Tablada 451 Ciudad de Córdoba.

Temporal: El proyecto se llevará a cabo a partir del 1 de julio de 2021, el plazo estimado desde la puesta en marcha hasta la implementación de la propuesta es de un mes. A partir de entonces se procederá a la evaluación permanente de la nueva estructura financiera, si los indicadores de control resultan positivos, estos activos se mantendrán en cartera, generando beneficios adicionales en los ejercicios futuros.

Limitaciones: No se encontraron limitaciones para la ejecución del plan.

#### *Recursos involucrados*

La conformación de un equipo responsable del manejo de la cartera de inversión de corto plazo, compuesto por un jefe de departamento (con experiencia en el rubro de compra venta de activos financieros) y cuatro contadores encargados de llevar adelante el control de cuentas y la variación de las tasas de interés.

En cuanto a las necesidades materiales, se necesitará un espacio físico para el desarrollo de las actividades diarias del equipo, debiendo estar localizada en la sede central para una comunicación directa con altos directivos. Se requiere de computadoras con paquete de office, programa de gestión de cartera y acceso a internet. Para el trabajo diario se necesitará de escritorios, sillas y demás materiales de oficina (carpetas, lapiceras, hojas, ganchos, etc.). Por último, será necesario que cada integrante cuente con un celular para mantener una comunicación constante.

También se necesitará del asesoramiento del especialista en la compra-venta de títulos de deudas, bonos y letes.

#### *Acciones específicas*

- Conformar un equipo de trabajo: Asignación de empleados al departamento de gestión de cartera de bienes de corto plazo.
- Calcular el Ciclo Operativo y las ratios de financiamiento.

- Determinar la estructura de financiamiento óptima: Analizar los componentes financieros de la empresa y proponer la mejor utilización de los mismos.

- Elegir los activos de corto plazo que optimicen la estructura financiera.

- Adquirir los activos de corto plazo.

- Proyectar los flujos futuros a partir de los nuevos activos.

- Calcular VAN y TIR del proyecto.

- Implementar la propuesta.

*Marco de tiempo*

Tabla N°7: Diagrama de Gantt

Actividad/semana	Julio				Agosto	
	Semana 1	Semana 2	Semana 3	Semana 4	Semana 1	Semana 2
Conformar un equipo de trabajo						
Calcular el Ciclo Operativo y las ratios de financiamiento						
Determinar la estructura de financiamiento óptima						
Elegir los activos de corto plazo						
Adquirir los activos de corto plazo						
Proyectar los flujos futuros a partir de los nuevos activos						
Calcular VAN y TIR del proyecto						
Implementación de la propuesta						

Fuente: Elaboración Propia.



### *Propuesta*

A continuación, describiré la propuesta al problema planteado que afronta tarjeta Naranja, comenzando desde la conformación del equipo de gestión de activos de corto plazo, el cálculo del ciclo operativo, determinar la estructura de financiamiento óptima, pasando también por la evaluación de distintos activos de corto plazo y terminando con la adquisición de las letes, títulos y bonos.

1 Conformación de equipo de gestión de activos de corto plazo: Teniendo en cuenta que la empresa cuenta con un personal de más de 1.400 empleados activos a la fecha, y un departamento de finanzas con experiencia en el manejo de fondos de inversión y activos como LECAPS, se procederá a la reasignación del personal para la conformación del equipo.

2 Cálculo de Ciclo Operativo y ratios de financiamiento: Como se pudo observar en el apartado del análisis específico según el perfil profesional, el capital de trabajo es de \$ 13.458.595,00 millones de pesos, y su índice de liquidez es de 1,302. Razón por la cual no se necesita financiamiento para cumplir con sus actividades diarias, más bien todo lo contrario, se presenta una oportunidad de aprovechar este excedente con el que contará la empresa.

3 Determinar la estructura de financiamiento óptima: Lo primero a tener en cuenta es que la empresa cuenta con créditos a cobrar por \$ 33.958.787,00 millones de pesos (netos de previsión por incobrables) que se pagarán en los próximos 3 meses, mientras que en las cuentas por pagar que vencen en el mismo período, corresponden a \$ 22.384.942,00 millones. Con lo que se estima que ingrese más efectivos del que se necesita para cancelar las deudas, generando un superávit de flujo de fondos en los próximos 3 meses, como resultado de sus operaciones financieras. Dicho excedente es un recurso inutilizado y representa una pérdida de costo de oportunidad al no reinvertirlo en activos que generen algún tipo de renta.

Para complementar este análisis se observa en detalle el rubro efectivo y equivalentes de efectivo, en donde podemos observar que el valor del mismo asciende a \$ 7.270.101,00 millones de pesos, de los cuales \$ 2.406.316,00 son efectivo en cuenta corriente en el banco y \$ 3.589.342,00 en fondos comunes de inversión. Debemos tener en cuenta que los activos en fondos de inversión no solo se encuentran como activos de corto plazo, sino que al incluirse en este rubro se puede fácilmente deducir que es un activo de fácil comercialización.

Por último, se debe aclarar que la empresa es capaz de generar fondos periódicamente vendiendo parte de su cartera de deudores incobrables. Por estas razones, es necesario diversificar la composición de algunos activos, particularmente la cuenta corriente en el banco, que no genera intereses. Ya que no solo proyecta un superávit de fondos, sino que ante una adversidad cuenta con muchas herramientas para financiarse en caso de necesitarlo.

Si se adquieren activos de corto plazo la empresa obtendría beneficios de estos fondos. Pero dichos activos deben tener un alto grado de liquidez, para que la misma no pierda capacidad de respuesta ante eventuales contingencias.

4 Evaluación de distintos activos de corto plazo: Entre las distintas opciones de inversiones de corto plazo que se pueden realizar, se encuentran los bonos, las letes, las lebacks, CEDEARs, fondos de inversión, plazos fijos menores a un año, mercado de divisas, etc. En nuestro caso nos concentraremos en las letes (letras del tesoro de la nación), denominados en dólares o pesos, ya que ambas tienen fechas de vencimiento de corto plazo por lo que su precio de venta en el mercado secundario es muy cercano al de corte, dándole mayor liquidez que las otras opciones.

Como en nuestro caso necesitamos de activos de mucha liquidez, lo recomendable es mantener una postura conservadora en cuanto al riesgo, declinando activos con tasas más rentables. Por lo tanto, la elección que mejor se adapta a las necesidades de la empresa, son las letras nominadas en pesos, ya que estas tienen un plazo de vencimiento todavía menor que las nominadas en dólares y por lo tanto mayor liquidez.

5 Adquisición: Para la obtención de los mismos es necesario tener una cuenta comitente en un banco o en una sociedad de Bolsa, el pedido de inversión se debe concretar por vía telefónica o mediante Home Banking, como la empresa operó con estos activos en el pasado, se infiere que ya cuenta con estos requisitos.

Se procederá a la adquisición de 1 millón de unidades a un VNO de \$ 1.000 cada una, con un precio de corte por cada VNO de \$ 893,4 y una TNA del 39,24 %.

*Flujo de fondos esperados:*

Primera adquisición de letras (las ahora denominas LEDEs), con fecha de vencimiento del 30/08/2021. La LEDES se cobran a descontado, por lo que debemos esperar hasta su vencimiento para el cobro de la amortización de capital.

Para el cálculo de los flujos esperados se debe tener en cuenta que el agente de bolsa nos cobra una comisión del 2% de los intereses generados, por lo que nuestro TNA se disminuye a 38,44%.

Tabla N°8

IO	\$ 1.000.000,00
F1	-
F2	\$ 1.065.092,73
VAN	\$ 1.063.072,34
TIR	3,20%

Fuente: Elaboración propia (Monto expresado en miles de pesos).

El proyecto presenta una TNA (tasa nominal anual), por encima de la inflación esperada (REM esperado por el BCR de 3,00 para julio y 2,80 para agosto). Esto es de vital importancia ya que en la situación inicial los activos estaban inmóviles en la cuenta corriente.

Luego del cobro, se debe evaluar las necesidades de financiamiento de la empresa y si se debe reinvertir en este activo. En este caso lo esperable es que no presenten estos problemas, procediéndose a la reinversión del capital sucesivamente cada dos meses durante el próximo año.

Proyección a doce meses:

Tabla N°9

IO	\$ 1.000.000,0	\$ 1.065.240,0	\$ 1.134.579,3	\$ 1.208.432,2	\$ 1.287.092,4	\$ 1.370.872,7
F1	-	-	-	-	-	-
F2	\$ 1.065.092,7	\$ 1.134.579,3	\$ 1.208.432,2	\$ 1.287.092,4	\$ 1.370.872,7	\$ 1.460.106,6
VAN	\$ 1.445.825,3					
TIR	32045%					

Fuente: Elaboración propia.

Como se observa en la tabla, en el caso de reinvertirse genera un flujo de \$ 460 mil extras con respecto a la situación inicial, manteniendo la TIR constante (ya que para lograr este flujo se debe reinvertir los flujos de fondos en su totalidad).

En términos de rentabilidad, claramente existen alternativas más rentables, si se tiene en cuenta que el REM proyectado para mayo de 2022 es de un 40%, esto lo deja apenas unos cuatro puntos por encima de la inflación.

Sin embargo, el objetivo del proyecto nunca fue el de obtener una renta elevada. Sino por el contrario, invertir en activos de bajo riesgo, mientras se mantiene la liquidez de la organización. Lo importante de este procedimiento es que la empresa puede reevaluar sus necesidades de financiamientos, los riesgos de activo o el costo de cambiar de inversión cada dos meses, sin tener que afrontar costos financieros, manteniendo activos con mucha liquidez, ya que ante cualquier riesgo se puede vender en el mercado secundario.

Gracias a esto se puede mantener al mínimo las necesidades de conservar efectivo, que en un contexto de inflación como el actual, genera pérdidas por exposición a la inflación. Incluso se mejorarían todos los índices de liquidez, ya que, al capitalizar los intereses, estos se convierten en activos corrientes con plazos de vencimientos inferior a los dos meses.

#### *Evaluación o medición de la propuesta*

La meta que se pretende conseguir, es la de obtener beneficios a través del excedente de efectivo, por lo que se debe analizar, si la empresa sigue con este excedente en el futuro o si existen en el mercado activos más rentables con un riesgo similar al de las LEDES. Para evaluar la propuesta, se utilizarán los siguientes indicadores con el fin de garantizar la rentabilidad y la sostenibilidad a lo largo del plan de acción.

- 1) Índice de liquidez mayor a 1: la empresa todavía cuenta con activos líquidos para cancelar obligaciones.
- 2) Índice de liquidez menor a 1: la empresa no cuenta con activos líquidos para cancelar obligaciones. Revisar estructura de financiamiento.
- 3) Pasivos a cancelar en los próximos 3 meses menores que los activos a cobrar en los próximos 3 meses: Mantener letras del tesoro nacional en pesos.
- 4) Pasivos a cancelar en los próximos 3 meses mayores que los activos a cobrar en los próximos 3 meses: Venta de letras del tesoro nacional en pesos. La empresa genera déficit por sus operaciones comerciales, necesitando una mayor disponibilidad de efectivo.
- 5) TIR mayor que otros activos negociables, con alta liquidez y de bajo riesgo: Mantener letras.
- 6) TIR menor que otros activos negociables, con alta liquidez y de bajo riesgo: Vender letras y comprar estos activos de mayor rentabilidad.

- 7) TIR mayor que la inflación: Mantener letras. El proyecto todavía es rentable.
- 8) TIR menor que la inflación: Vender letras. El proyecto no es rentable y se deben adquirir activos con mayor cobertura a la tasa de inflación.

### **Conclusión y recomendaciones**

A través del presente trabajo se pudo determinar que la empresa Naranja presenta un excedente de capital de trabajo, el cual representa una pérdida del costo de oportunidad. Además, debemos tener en cuenta el contexto inflacionario que atraviesa el país en donde la moneda local pierde valor con el paso del tiempo, por esta razón tener un excedente de efectivo le representa una pérdida para la empresa.

Para cubrirnos de esta situación se debe reducir el stock de efectivo mientras mantenemos la flexibilidad de los activos, evitando el riesgo de no contar con los mismos en determinadas situaciones en donde se los requiera para cubrir las operaciones diarias. A través de un análisis de distintas alternativas se llegó a la conclusión que tarjeta Naranja debe adquirir bonos de corto plazo y fácil comercialización en el mercado secundario, para la optimización del uso de efectivo sin necesidad de entrar en riesgo de insolvencia y así maximizar su rentabilidad a un bajo riesgo.

Mediante la propuesta desarrollada se demuestra que la compañía puede optimizar su estructura financiera, generando beneficios gracias a la determinación de sus necesidades de efectivo y la utilización de los activos que se encuentran inutilizados.

Se recomienda seguir invirtiendo en sus proyectos tecnológicos, en especial los que tengan relación con las aplicaciones para móviles y otros canales que facilitan las compras online, ya que la tendencia hacia compras digitales de los últimos años, que generó un incremento de sus ingresos, también les significó un aumento de competidores en el sector, como por ejemplo Ualá y Mercado Pago, pudiéndoles hacerles perder parte del mercado que actualmente poseen.

Por último, se debe reforzar su accesibilidad hacia nuevos sectores, siendo el público joven el principal usuario a captar, ya que estos representan la minoría de las personas que poseen la tarjeta Naranja, convirtiéndolos en un mercado de gran interés, debido a que los mismos son quienes en la actualidad más utilizan las compras digitales.

## Bibliografía:

- Biondi M. (1989) *Interpretación y análisis de estados contables*, Ediciones Macchi, Buenos Aires
- Fernández P. L., (2019) “*La evolución del sector de servicios financieros: la amenaza creciente de las Fintech a la banca tradicional*”. Universidad Autónoma de Madrid, España. Recuperada el 25 Mayo de 2021 de <https://dialnet.unirioja.es/servlet/articulo?codigo=7333171>
- Gómez Villegas, M (2009), Los informes contables externos y la legitimidad organizacional con el entorno: Estudio de un caso en Colombia. INNOVAR. Revista de Ciencias Administrativas y Sociales, vol. 19, núm. 34, mayo-agosto, 2009, pp. Universidad Nacional de Colombia Bogotá, Colombia
- Ministerio de Economía (2021). Recuperado el 04 Julio de 2021 de <https://www.argentina.gob.ar/economia/finanzas/letes>
- Padilla, M (2012). Gestión financiera (Primera edición: Bogotá, DC. Ecoe ediciones
- Pérez, J. O. (2014). Análisis de estados financieros. Córdoba: EDUCC.
- Ross, S., Westerfield, R. y Jaffe: Finanzas corporativas (8va edición) McGraw-Hill Interamericana de España S.L., 2010
- Senderovich, Isaac A y Alejandro J., Telias, (1983.) *Análisis de Balances Ajustados por inflación*, Edición Universitaria, Buenos Aires.