

Universidad Siglo 21



Carrera de Contador Público

Trabajo Final de Grado

Reporte de Caso

“Determinación de la Estructura de Financiamiento Óptima de la Empresa

A.J. & J.A. Redolfi S.R.L.”

Autor: Micheloud, Yanina Alejandra

Legajo: VCPB0136

DNI: 27.804.687

Director de TFG: Salvia, Nicolás

2021

Resumen

A. J. & J. A. Redolfi S. R. L. es una empresa cordobesa dedicada a la venta y distribución de productos alimenticios. El presente reporte de caso se focalizó en la importancia que tiene la estructura de financiación de la misma. Se realizaron los análisis PESTEL, FODA y 5 Fuerzas de Porter, para determinar el contexto interno, externo, y la incidencia que ejerce el mismo sobre la organización. Por otro lado, se contrastó la información contable a partir de los ejercicios cerrados en 2018, 2017 y 2016. Así pues, se concluyó, que la empresa presentaba deficiencias en los plazos de cuentas por cobrar y por pagar. A partir de ello, para dar una solución al problema planteado se presentó un plan de implementación que incluyó determinadas acciones orientadas a revertir el desajuste mencionado y lograr una mejora continua. Además, se propuso la utilización de un mecanismo financiero de crédito, el *factoring*, para sanear la carencia de circulante en el corto plazo y lograr un excedente de fondos que contribuya a la concreción de objetivos comerciales.

Palabras claves: estructura óptima, capital de trabajo, cuentas por cobrar, *factoring*.

Abstract

A. J. & J. A. Redolfi S. R. L. is a company located in Cordoba and dedicated to the sale and distribution of food products. This case report is focused on the importance of its financing structure. Three different analysis were carried out. On the one hand, the PESTEL, SWOT, and Porter 5 Forces analyzes were carried out to determine the internal and external context, and the impact it exerts on the organization. Apart from that, the accounting information from the years closed in 2018, 2017 and 2016 was analyzed and compared. Thus, it was concluded that the company had deficiencies in the terms of accounts receivable and payable. Based on this, to provide a solution to the problem raised, an implementation plan was presented. Such a plan included certain actions aimed at reversing the aforementioned imbalance and achieving continuous improvement. In addition, the use of a financial credit mechanism, *factoring*, was proposed to clean up the short-term working capital shortage and achieve a surplus of funds in pursuit of commercial objectives.

Keywords: optimal structure, working capital, accounts receivable, *factoring*.

Índice de contenidos

Introducción.....	1
Presentación de la empresa.....	1
Antecedentes.....	2
Objetivo general.....	3
Objetivos específicos.....	3
Análisis de situación.....	4
PESTEL.....	5
FODA.....	8
Cinco Fuerzas de Michael Porter.....	9
Composición de la estructura de activo y pasivo.....	10
Análisis de ratios relevantes.....	11
Marco teórico.....	13
Definición de riesgo.....	14
Definición de capital de trabajo o fondo de maniobra.....	14
Definición de cuentas por pagar a clientes y cuentas por cobrar a proveedores..	15
Diagnóstico y discusión.....	16
Declaración del problema.....	16
Justificación del problema.....	17
Conclusión diagnóstica.....	17
Plan de implementación.....	18
Alcances.....	18
Limitaciones.....	18
Recursos.....	19
Acciones y marco de tiempo.....	20
Medición	25
Conclusiones y recomendaciones	26
Referencias	28

Introducción

A. J. & J. A. Redolfi S. R. L. es una empresa con más de 50 años de experiencia en la comercialización y distribución de productos alimenticios y cigarrillos, en el sector mayorista. Se encuentra ubicada en la localidad de James Craik, en la provincia de Córdoba. Su localización estratégica favorece el desarrollo local gracias a la ruta nacional N°9, que une la Capital Federal con el norte del país, pasando por Córdoba, y además es cruzada de este a oeste por la ruta provincial N°10. Actualmente, el centro de distribución principal está ubicado en la ciudad de origen, desde el cual se centralizan las compras a los proveedores y el abastecimiento a las cuatro sucursales del interior provincial. De igual manera, comercializa y distribuye varias marcas a distintos minoristas de toda la Provincia de Córdoba y provincias vecinas.

A través del tiempo, A. J. & J. A. Redolfi S. R. L. ha crecido constantemente. Cuenta con una cartera de aproximadamente 6000 clientes, los cuales se expanden por casi la totalidad de la Provincia e incluso traspasan las fronteras hasta llegar al sur de Santa Fe, La Pampa y San Luis. A su vez, para realizar una óptima distribución y ofrecer un buen servicio a sus clientes, posee una flota de vehículos propia y un plantel compuesto por 170 empleados, cuatro autoservicios mayoristas ubicados en la ciudad de Villa María, San Francisco, Río Tercero y Río Cuarto; y distribuidoras en James Craik, Río Tercero, San Francisco, Córdoba Capital y Río Cuarto.

La estrategia planteada por la gerencia es la de distinguirse de los competidores mediante un servicio orientado a la satisfacción del cliente, con precios competitivos. Esto es viable gracias a que comercializa un importante surtido de productos con bajos precios en comparación con los de la competencia, dos aspectos que son sumamente valorados por los clientes del sector.

Por lo tanto, a fin de colaborar con la concreción de las aspiraciones estratégicas de la empresa, el presente trabajo tiene como objeto analizar la estructura financiera de A. J. & J. A. Redolfi S. R. L. y contribuir a determinar la estructura de financiamiento óptima de la misma. Es decir, precisar de qué manera la empresa financia sus ventas y la relación de éstas con la forma de pago de sus deudas, de manera que el equilibrio le permita mejorar su liquidez y rentabilidad.

Actualmente, las herramientas aplicables al análisis de estados financieros requieren adaptaciones según la actividad del ente y de acuerdo al objetivo perseguido.

Resulta de gran importancia la elaboración de diagnósticos permanentes que permitan establecer el estado actual y las causas de determinada situación; como así también detectar aquellos aspectos que puedan impactar en la situación futura (Pérez, 2020). En todo ente debe existir un equilibrio financiero entre los activos, que significan ingresos para la misma, y los pasivos, que es la manera en la cual se financian los activos. Comúnmente, se establece que la estructura óptima de capital es aquella que se encuentra combinada por los recursos propios de la empresa, así como por recursos ajenos, que maximizan el valor de la misma y que el endeudamiento debe ser razonable de tal forma que permita una mayor valoración de la entidad (Rivas, 2016).

No obstante, algunos autores consideran que, a pesar de los avances en el estudio de la estructura de capital, aún no se ha sido posible llegar a un consenso con respecto a cuál es la teoría que mejor se acerca a las condiciones financieras tanto externas como internas que enfrenta una firma (Zambrano y Acuña, 2011).

A continuación, se citan algunos trabajos académicos que sirven de soporte para realizar el presente reporte de caso. El primero es importante porque brinda un marco teórico que intenta explicar las combinaciones de capital y deuda que debe tener una empresa cuando decide financiarse, en este caso, Alpina Productos Alimenticios S.A. De este modo, una vez elegida la fuente de financiación realiza una valoración del ente mediante el flujo de caja libre descontado, es decir, una estimación de flujos de dinero que generará en el futuro para luego descontarlos a una tasa de interés acorde al riesgo de dichos flujos. Complementariamente, el segundo antecedente es valioso porque analiza mediante diferentes ratios el comportamiento frente al endeudamiento de Sociedades Anónimas de once municipios ubicados en la zona de la Sabana Centro de Cundinamarca durante el período comprendido entre 2016 a 2019, es decir, empresas inmersas en economías en vías de desarrollo. El endeudamiento es un tema central en todas las organizaciones, de tal manera, que en una pyme es un factor constante de riesgo que puede ocasionar el desfallecimiento del objeto empresarial (Tibaduiza Mesa, Murcia Vega y Reinoso Guzmán, 2021). El antecedente número tres hace referencia a una organización sin fines de lucro, tal es el caso del Club Deportivo Alianza de la localidad de Jesús María, que si bien, es la antítesis de la empresa objeto del presente reporte, se toma para concluir que el investigador utiliza los mismos medios de análisis que se utilizan en este caso, a efectos de arribar a las conclusiones que le permitan tomar una decisión óptima. El cuarto antecedente realiza un diagnóstico y posteriormente confecciona una propuesta para optimizar los costos ocasionados por las distintas fuentes de financiamiento en una

empresa dedicada a la fabricación y comercialización de prótesis médicas de Córdoba, basándose en la premisa de la teoría del *Pecking Order*. Mientras tanto el último caso contextualiza la importancia que posee, dentro de la economía del país, el sector de las pequeñas y medianas empresas, tal es caso de A. J. & J. A. Redolfi S. R. L. como parte integrante del mismo.

Por lo tanto, los antecedentes mencionados colaboran en el presente reporte de caso a formar una idea acabada sobre el proceso mediante el cual se puede determinar la estructura de financiamiento óptima de AJR. Teniendo en cuenta, además, que la organización cuenta con diferentes fuentes de financiamiento, tales como proveedores, capital propio, anticipos de clientes, entre otras.

Objetivos

Si bien lo mencionado anteriormente es favorable, el presente trabajo está orientado a analizar y fortalecer la situación financiera de A. J. & J. A. Redolfi S. R. L. a fin de contribuir a determinar la estructura óptima de financiamiento, haciendo hincapié en el capital de trabajo, los ciclos de cobranzas a clientes y de pagos a proveedores, con el propósito de optimizar su rentabilidad, liquidez y competitividad.

A continuación, se establecen los objetivos del presente Trabajo Final de Graduación.

Objetivo General

Indagar en la gestión financiera de la empresa A. J. & J. A. Redolfi S. R. L. ubicada en James Craik, provincia de Córdoba, durante el transcurso del primer semestre de 2022, con énfasis en el capital de trabajo, los ciclos de cobro a clientes y de pago a proveedores, a fin de determinar la estructura de financiamiento óptima que genere mayor rentabilidad y liquidez.

Objetivos Específicos

Evaluar los estados contables, estableciendo ratios para conocer la situación económica y financiera de la empresa.

Examinar los ciclos de cobranzas y de pagos, para determinar si los mismos son eficientes o no, a fin de optimizarlos en caso de deficiencia.

Formar al personal que se desempeña en el área específica de cobranza a clientes y pagos a proveedores, para hacer eficiente su desempeño.

Análisis de Situación

A. J. & J. A. Redolfi S. R. L. es una empresa familiar, cuyo directorio está compuesto por José A. Redolfi, en calidad de socio gerente y por sus tres hijos, en su rol de socios administradores.

Actualmente la organización comercializa productos de grandes empresas, además, la línea es altamente diversificada ya que las ventas no están enfocadas en un producto en particular, sino que ofrece todo el surtido existente en el mercado. En todas las sucursales, excepto en la de la ciudad de Córdoba, cuenta con salones de ventas para autoservicio mayorista y con preventistas o ejecutivos de cuentas para abarcar geográficamente la mayor parte de cada una de estas localidades.

Básicamente la cartera de clientes se encuentra conformada por supermercados, farmacias, bares, confiterías, librerías, maxi quioscos, comedores y perfumerías, mientras que el medio utilizado para atraer a los posibles compradores son las redes sociales.

En el actual contexto económico los costos operativos y el de los insumos se incrementan a una tasa mayor que los precios de venta. Por lo tanto, para poder seguir siendo competitiva, la empresa debe absorber parte del incremento de los precios. Así mismo, el mercado es muy competitivo, debido a que se trata de un sector de consumo masivo, por ende, el nivel de precios es bajo frente al de los demás proveedores. De modo que, para hacer frente a esta situación, la empresa tiende a diferenciarse de sus competidores ofreciendo algunos servicios y ventajas tales como: tiempo de entrega acotado, financiación, descuentos de entre el 2 % y el 3 % por pago de contado, asesoramiento comercial, entre otras.

Para ser clientes las restricciones son ínfimas, es decir, no se exigen volúmenes mínimos de compras. Sin embargo, es condición indispensable ser monotributista o responsable inscripto. En algunos casos se venden productos en packs cerrados. Esto sucede cuando la empresa necesita hacer rotar el producto rápidamente, con una política que generalmente tiene su base en precios bajos. En este sentido, AJR no tiene planes de financiación para sus clientes. El 80 % de las ventas es al contado y el 20 % restante se cobra dentro de los 7, 15 o 21 días desde que se realiza la venta, dependiendo de la situación de cada cliente en particular.

En la actualidad, el proyecto primordial de la gerencia es la expansión de la infraestructura. La construcción del nuevo centro de distribución es parte fundamental del

mismo. Rotundamente, no es un proyecto que busque una rentabilidad explosiva en el corto plazo. Lo que se planea es lograr el crecimiento sostenido del volumen de ventas, es decir poder realizar compras a mayor escala y lograr así economías de escalas más atractivas. Hoy en día el obstáculo que impide este incremento no es el mercado, sino el tamaño reducido de la infraestructura.

Para conocer el entorno macro de la empresa se realiza un estudio siguiendo la estructura del análisis PESTEL, en el cual se identifican los factores que afectan de manera favorable o desfavorable a la empresa. Los factores son: políticos, económicos, sociales, tecnológicos, ecológicos y legales (Ruíz Barrotea, 2020).

Factores Políticos: dentro de estos factores debe ser considerada la posición de los líderes del gobierno ante determinadas actitudes. Es decir, se encuentran contempladas la estabilidad gubernamental, los cambios en los acuerdos internacionales, presión fiscal, entre otras. Un ejemplo es el caso de la imposición de tributos a ciertas actividades o productos.

En este sentido por varias décadas las políticas fiscales no han sido propicias para fomentar el crecimiento de la economía, desfavoreciendo a los sectores productivos. Entre los últimos impuestos aprobados por el gobierno durante la pandemia, cabe mencionar el impuesto a las grandes fortunas. La Administración Federal de Ingresos Públicos (AFIP) informó que se recaudaron ingresos por más de \$223.000 millones. Así mismo, el tributarista *Litvin* apuntó que "muchos contribuyentes decidieron judicializar porque el test de confiscatoriedad avalaba una exorbitante imposición sobre los bienes (Bienes Personales y Aporte solidario) que en ocasiones llegaba al 7,5% de los bienes, sin antecedentes en el mundo semejantes" (Cronista, 2021).

Complementariamente, un informe realizado por el Banco Mundial, afirma que Argentina se encuentra líder en el ranking de presión impositiva a nivel mundial, considerando una tasa total de imposición sobre la utilidad del 106%. Frente a este contexto, tal lo expresado por Olivera Vila "se suma también el aumento del 35% al impuesto a las Ganancias para las sociedades, el cual retrocede con la reducción adoptada por Mauricio Macri durante su gestión" (Cronista, 2021).

En referencia a la empresa A. J. & J. A. Redolfi S. R. L. al respecto se puede mencionar que tributa impuestos nacionales como lo son el IVA e Impuesto a las Ganancias, entre otros; e impuestos provinciales y municipales.

Factores Económicos: respecto de estos se considera la situación económica por la que atraviesa la economía de un país. Algunos indicadores son el desempleo, la

estabilidad o crecimiento económico, la tasa de interés, la inflación, etc. Esta última afecta de manera negativa a la mayoría de las empresas porque hace que disminuya el valor del dinero. De manera que, para que las empresas estén fuera de peligro deben poder aumentar los volúmenes de ventas al mismo nivel que el aumento de los costos. En este sentido, algunas medidas que pueden tomar para contrarrestar los efectos negativos son las de trasladar las subas de precios de los gastos a los productos finales, reducir los costos a nivel de estructura, bajar la necesidad de capital y mantener niveles mínimos de deuda en su balance (Mata, 2021).

Otro factor que se ve afectado ante esta situación es el poder adquisitivo del consumidor, al haber inflación aumenta el precio de los bienes y servicios y los consumidores disminuyen el poder de compra de los mismos. En este sentido, más allá de recuperaciones coyunturales, como las del primer trimestre de 2020, anterior a la pandemia y motorizada por bonos y asignaciones, los bolsillos de los argentinos pierden capacidad de compra de forma ininterrumpida en los últimos tres años, un 22,7% en promedio desde noviembre de 2017 (La Nación, 2021).

Por otro lado, este es un año electoral. De acuerdo a lo mencionado por el economista Di Stefano (2021) "en las próximas 10 semanas habrá nuevo rumbo económico, el mercado está con pocas ventas, los gastos de estructura son muy elevados y las empresas no tienen rentabilidad. El Banco Central toma medidas monetarias que dejan al sector privado sin crédito. Habrá empresas que necesiten dinero para capital de trabajo y no lo consiguen. En este escenario, todos los caminos conducen a buscar un refugio en mercadería, dólares o inmuebles." Mientras tanto, el índice mayorista de precios de Alimentos y Bebidas registró un aumento de 2,6% en junio de 2021 respecto del mes anterior, un incremento del 22,2% en el período enero-junio 21 y acumula una suba del 45,4% en los últimos 12 meses (OCLA, 2021).

Si bien el contexto económico del país es altamente volátil, la empresa A. J. & J. A. Redolfi S. R. L. no ha dejado de crecer en los últimos años lo que le ha permitido, además, llevar a cabo inversiones de gran envergadura.

Factores Sociales: entre estos se toman en cuenta patrones culturales, valores compartidos, movimientos geográficos de los consumidores y cambios en los hábitos de consumo. Así mismo, las empresas como agentes sociales activos cada vez más deben evaluar sus proyectos en relación al impacto social que estos generan. En el mundo de la pandemia, la crisis económica y el cambio climático, la sociedad espera que la empresa asuma desafíos sociales inéditos, y la agenda de la responsabilidad corporativa se está

ampliando. Por consiguiente, entre las tendencias observables se detallan las siguientes: según el *Wunderman Thompson Survey*, el 85% de la generación Z de EE UU cree que las empresas tienen que generar valor social, además de beneficios; el 80%, que deben aportar a que la gente viva mejor y el 56% del *Global Web Index* afirmó que el foco “debe ser ayudar a la gente en la pandemia”. Además, después de años de relegamiento, surgen iniciativas políticas empresariales pro género y de inclusión de minorías, entre otras (CincoDías, 2021). En referencia al aporte social debe decirse que A. J. & J. A. Redolfi S. R. L. es reconocida por su perfil solidario y habitualmente colabora con instituciones de la localidad.

Factores Ecológicos: aquí se hace referencia a todos los aspectos relacionados con la preservación del medioambiente, desde la contaminación que emite la actividad empresarial y el uso de los recursos naturales hasta la gestión de los residuos. En este sentido Jaramillo, director general de Fauna Vida Silvestre subrayó que "la evidencia que provoca la destrucción de la naturaleza y el impacto que tiene en nuestro bienestar, la economía y la salud nunca fue más fuerte", además recalcó que "es esencial que como sociedad trabajemos en conjunto, reforzando nuestro compromiso individual y exigiendo que el mismo se vea reflejado en políticas empresariales y gubernamentales, para transformar nuestros hábitos por unos que detengan y reviertan la degradación de nuestro planeta". Complementariamente, el informe señala que el 65% de las personas encuestadas consideran que las empresas poseen una gran oportunidad y responsabilidad para colaborar con el cuidado del ambiente (Télam, 2021).

En este sentido la empresa A. J. & J. A. Redolfi S. R. L. aún no cuenta con política de gestión de residuos, pero sí está comprometida con el bienestar de su personal y de la sociedad en general.

Factores Tecnológicos: estos contemplan el costo de acceso a la tecnología, las inversiones en Investigación y desarrollo, y las actualizaciones tecnológicas. En relación a la empresa A. J. & J. A. Redolfi S. R. L. posee máquinas nuevas dado que fueron compradas recientemente para minimizar daños.

Factores Legales: se consideran en este sentido las leyes que afectan a la empresa y limitan su actuación, desde las normativas que regulan el empleo hasta aquellas en materia de seguridad laboral, propiedad intelectual, protección al consumidor y/o consumo de energía, entre otras. La empresa A. J. & J. A. Redolfi S. R. L., se rige por la Ley de Sociedades Comerciales; y, en lo que respecta a la nómina salarial, se rige por el convenio colectivo de trabajo de los empleados de comercio.

Por otro lado, para realizar el diagnóstico organizacional, se emplea la matriz FODA. Esta herramienta es de mucha utilidad para tener una visión realista de la empresa. Además, es una prueba para identificar las fortalezas, oportunidades, debilidades y amenazas de las organizaciones en el mercado en el que compiten. Es decir que puede constituir la base de un plan de negocios, ya que servirá para ordenar toda la información de la empresa y de su entorno. Por ende, tanto las fortalezas como las debilidades son internas de la organización, por lo cual, es posible actuar directamente sobre ellas; mientras que, las oportunidades y las amenazas son externas, y solo se podrá actuar sobre ellas modificando aspectos internos (Elizondo, 2020).

A continuación, se desarrolla la matriz FODA de la empresa:

Fortalezas:

La trayectoria de la familia Redolfi en el rubro a lo largo de los años.
La solidez económica y financiera que ha demostrado la empresa a través del tiempo.
La diversidad de productos de alta calidad que se comercializan.
La amplia cartera de clientes con bajo poder de negociación.
La ubicación estratégica del nuevo centro de distribución.
La atención personalizada al cliente y el tiempo de entrega acotado.
Los fuertes valores arraigados y los vínculos con base en el respeto y la solidaridad en relación a propios y a terceros.

Oportunidades:

La ubicación de la localidad de origen y la convergencia de rutas que unen importantes ciudades.
La nueva inversión permitirá explorar nuevos segmentos del mercado, desconocidos para la empresa hasta ahora.
La buena reputación de la empresa en el sector mayorista.
La posibilidad de la empresa de contar con una flota de automotores y camiones.
Los acuerdos de exclusividad con grandes proveedores.

Debilidades:

El acotado espacio del depósito de almacenamiento que no le permite generar economías de escala.
El bajo *mark up* o margen de ganancia.
La carencia de un área de recursos humanos a pesar del gran número de empleados.
Las pérdidas generadas por roturas, vencimientos, etc.
El reducido número de proveedores genera un alto grado de dependencia.

La escasez de personal en el área dedicada a cobros y pagos.

La falta de controles de stock en los depósitos de mercadería.

Amenazas:

El sector en el que negocia la empresa es muy competitivo.

El encarecimiento de los costos de estructura y de gastos fijos.

La suba de precios ante el contexto inflacionario.

La caída del consumo por la pérdida de poder adquisitivo de los consumidores.

El riesgo de no conseguir fuentes de financiamiento.

La presión fiscal y la incertidumbre constante de las políticas económicas poco claras.

En resumen, el análisis realizado muestra una imagen del contexto y situación actual de la organización. En base a esto se debe evaluar de manera visual y concreta la situación imperante para tener un panorama de las consecuencias, buenas o malas, que se pueden generar al tomar una u otra decisión estratégica (Elizondo, 2020).

En el mismo sentido, se realiza un breve análisis de las fuerzas competitivas de la empresa utilizando las 5 fuerzas planteadas por el teórico Michael Porter, las cuales se citan a continuación: el poder de negociación de los clientes, el poder de negociación de los proveedores, la amenaza de nuevos competidores entrantes, la amenaza de productos o servicios sustitutos y la rivalidad entre competidores. A partir de ello, tal como reza la teoría, las empresas podrán plantear estrategias a su favor, dentro de cualquier ámbito de competencia y mantener una estructura interna saludable. Además, esta herramienta brinda pautas reales para saber qué fuerzas están apoyando o limitando la rentabilidad actual, lo cual le permitirá al ente hacer frente a los retos venideros (Serrano, 2020).

Tabla 1. 5 Fuerzas de Porter

<i>Amenaza de Sustitutos:</i> diversificar marcas de un mismo producto; a igual producto, igual precio.
<i>Amenaza de Nuevos Competidores:</i> poseer experiencia; ser una empresa respetable; poseer diversidad de productos.
<i>Rivalidad Competitiva:</i> aumentar las estrategias de marketing para mejorar posicionamiento; ofrecer precios y calidad; incorporar productos sustitutos; premiar a los clientes consecuentes.
<i>Poder de Negociación de los Clientes:</i> aumentar la publicidad; renovar y anexar canales de venta; realizar bonificaciones; ofrecer diferentes formas de pago.
<i>Poder de Negociación de los Proveedores:</i> aumentar número de proveedores; establecer alianzas estratégicas.

Fuente. Elaboración Propia.

Por último, para plantear el relevamiento del presente reporte de caso se procederá al análisis e interpretación de los estados contables de la empresa, a fin de diagnosticar la situación económica y financiera. El análisis permitirá corregir situaciones y potenciar los puntos fuertes en busca de mejorar su estructura y por consiguiente promover su desarrollo, impulsando de este modo la expansión del negocio.

Analizar la situación financiera, significa indagar en qué forma y en qué medida las cuentas a cobrar a clientes se transforman en disponibilidades inmediatas y suficientes para cancelar las obligaciones contraídas con los proveedores. La información contable de la empresa es una herramienta que nos permite por medio de ratios, seguir su evolución de un periodo a otro.

Tabla 2. Composición de la Estructura de Activo

ACTIVO		al 31/12/2018	% Participación
ACTIVO CORRIENTE			
Caja y Bancos	1	2.178.770,08	2%
Cuentas por cobrar	2	53.142.941,30	40%
Otras cuentas por cobrar	3	-	
Bienes de cambio	4	29.827.616,96	22%
TOTAL ACTIVO CORRIENTE		85.149.328,34	
ACTIVOS NO CORRIENTES			
Bienes de uso	5	44.894.286,49	34%
Otros activos no corrientes	6	3.690.552,83	3%
TOTAL ACTIVOS NO CORRIENTES		48.584.839,32	
TOTAL ACTIVO		133.734.167,66	100%

Fuente: Elaboración propia, en base a Estados Contables de A.J. y J.A. Redolfi S.R.L.

De la información brindada por la Tabla 2, se concluye que dentro del Activo las dos cuentas más representativas son Cuentas por Cobrar con el 40%, representando derechos a cobrar en el corto plazo, y en segundo lugar Bienes de Uso, la cual representa un 34% del activo total, y un 92% del total de los activos no corrientes, lo que indica menos posibilidades para disponer de esos bienes para financiar el crecimiento, aunque esto se relaciona con dicha inversión debido a que gran porcentaje de los bienes de uso son las altas en instalaciones y rodados que representan la inversión realizada.

Tabla 3. Composición de la Estructura de Pasivo

PASIVO	Nota	al 31/12/2018	% Participación
PASIVO CORRIENTE			
Cuentas por pagar	7	32.134.173,83	39%
Remuneraciones y Cargas Sociales	8	13.612.500,00	16%
Cargas Fiscales	9	8.627.278,00	10%
Otras cuentas por pagar			
TOTAL PASIVO CORRIENTE		54.373.951,83	
PASIVO NO CORRIENTE			
Cuentas por pagar	10	18.149.042,99	22%
Otros pasivos no corrientes	11	10.000.000,00	

Otras cuentas por pagar**TOTAL PASIVO NO CORRIENTE****28.149.042,99****TOTAL PASIVO****82.522.994,82****100%**

Fuente: Elaboración propia, en base a Estados Contables de A.J. y J.A. Redolfi S.R.L.

Con respecto a la Tabla 3, en referencia al Pasivo, se puede inferir que las principales fuentes de financiación de la empresa son de corto plazo con capital ajeno correspondiente a sus proveedores y préstamos bancarios, así lo representa el porcentaje de Cuentas por Pagar con un 39% respecto al Pasivo Total. A su vez, el mismo está compuesto en un 78% por obligaciones referidas con la actividad principal de la empresa, es decir con proveedores y sólo el 22% con entidades bancarias, el cual contempla la inversión en infraestructura.

Tabla 4. Indicadores de Liquidez, Solvencia, Gestión y Rentabilidad

Indicador	2018	2017	2016
Solvencia	1,621	1,738	2,479
Liquidez corriente	1,566	1,911	1,637
Prueba Ácida	1,017	1,354	0,882
Capital de Trabajo	30.775.376,51	37.559.377,01	15.493.417,34
Índice de endeudamiento	0,617	0,575	0,403
Corto Plazo	0,659	0,676	0,884
Largo Plazo	0,341	0,324	0,116
Endeudamiento del activo	0,617	0,575	0,403
Endeudamiento patrimonial	1,611	1,355	0,676
Margen de Utilidad	0,033	0,029	0,037
Rentabilidad del Activo (ROA)	0,078	0,075	0,121
Rentabilidad del Patrimonio (ROE)	0,203	0,176	0,202
Apalancamiento	2,611	2,355	1,676
Rotación de Cartera	6,000	6,000	12,000
Rotación de Activo	2,384	2,598	3,230

Fuente: Elaboración propia, en base a Estados Contables de A.J. y J.A. Redolfi S.R.L.

Analizando la Tabla 4, en referencia a los Ratios de Liquidez, se puede inferir que la empresa se encuentra financieramente sólida. Esta afirmación está sustentada en la prueba más rigurosa, como lo es el indicador de prueba ácida. Es decir, la organización puede cubrir sus deudas a corto plazo sin depender de la venta de sus existencias. Sin embargo, es importante mencionar la caída de este índice en un 33% en referencia al período anterior lo que indica posibles inconvenientes en los pagos si se profundiza esta tendencia. Así mismo, es crucial recordar que una mayor predictibilidad en el flujo de efectivo nos permite aceptar una menor liquidez.

Otro indicador importante, que muestra la Tabla 4, es el conformado por el Capital de Trabajo, que es positivo en todos los períodos. Si bien presenta una reducción del 22% respecto del año 2017, es un resultado óptimo si se considera que es un recurso que se encuentra disponible para financiar parte de las necesidades de inversión de la empresa en el largo plazo.

En referencia al Índice de Endeudamiento se puede apreciar que posee una tendencia alcista período tras período. De esta razón se interpreta que, en el año 2018, por cada peso propio, 0.617 centavos pertenecen a terceros. En el mismo sentido el indicador de Endeudamiento Patrimonial refleja la relación entre el aporte de los acreedores y el aporte de los socios, el mismo muestra que, en 2016 que, por cada peso aportado por los socios, se emplearon 0.676 centavos de capital de terceros. Posteriormente, esta situación se revierte en 2017, y en 2018 por cada peso de los socios hay una participación de 1.611 pesos de terceros. En definitiva, la empresa utiliza más recursos de terceros que propios para financiarse.

De acuerdo a lo observado en la Tabla 4 en la cual se expone el Margen de Utilidad, se puede apreciar que el mismo aumentó un 13% en relación al año 2017, no obstante, disminuyó un 12% en referencia al período 2016. Así mismo en todos los períodos se observa que la empresa es rentable y es de esperar que con el nuevo depósito este número mejore notablemente. Con respecto a la Rentabilidad del Activo (ROA), el índice para el último año muestra una mejora del 4% respecto del anterior pero una notable disminución, 55%, respecto del año 2016. En este sentido es posible que sea necesario implementar acciones para mejorar la gestión de los recursos. Una opción es reducir costos, para aumentar la utilidad neta o bien elevar la rotación de los activos, lo que implica reducir el stock inmovilizado.

El apalancamiento es otro de los indicadores calculados que merecen atención. En referencia al mismo se observa que se incrementa año a año. Esto refleja la conveniencia de financiarse con recursos de terceros. En este sentido se puede apreciar que se incrementó un 10% en 2018, en referencia a 2017, y un 35.8% respecto a 2016.

Otra razón que surge de la Tabla 4 es el indicador que muestra la Rotación de Activos, es decir, muestra el número de veces que, en un determinado nivel de ventas, se utilizan los activos. Analizando el resultado de su comportamiento en los últimos períodos refleja una disminución de la eficiencia en la utilización de activos totales. Esto puede traducirse en el aumento de gastos de mantenimiento de stock, obsolescencia e inmovilización de activos.

Tabla 5. Relación de Plazo entre Cobro a Clientes y Pago a Proveedores

Indicadores	2018	2017	2016
Índice de plazo cobro clientes	50,28	50,28	25,14
Índice de plazo pago Proveedores clientes	42,79	49,77	53,63

Fuente: Elaboración propia, en base a Estados Contables de A.J. y J.A. Redolfi S.R.L.

En referencia a los indicadores de plazos entre cobros y pagos que se muestran en la Tabla 5, se puede apreciar un evidente desajuste en el último período, en el cual hay 7,48 días en los que la empresa está quedando sin poder cubrir las obligaciones, por lo tanto, a prima facie, resulta imperioso recurrir a alguna herramienta de financiamiento para mitigar la carencia de liquidez en ese plazo. Por lo que, se propone la utilización del *factoring* como herramienta de financiamiento.

Marco Teórico

A continuación, se mencionan las principales nociones y teorías en las cuales se sustenta el presente trabajo.

Cuando se desea determinar cómo se encuentra a nivel financiero una empresa, en primer término, es importante conocer la situación de la organización dentro del contexto económico en el que está inmersa, y cuáles son los objetivos estratégicos que se plantea. Así pues, el análisis financiero propiamente dicho, es una evaluación que se realiza sobre el ente tomando en consideración los datos contables obtenidos a través del balance general y del estado de resultados, entre otros. En este sentido es posible realizar un análisis vertical, el cual permite comprender como está compuesto el activo, pasivo y/o patrimonio del ente, y, además, qué porcentaje de los ingresos representan el costo de ventas, los gastos o las utilidades; y un análisis horizontal, que contrasta las variaciones entre distintos periodos de los estados financieros para identificar los cambios más significativos. Por consiguiente, corresponde decir que mientras el primero compara cifras de un solo periodo, el segundo lo hace entre periodos diferentes (Fernández, Martins & Friães, 2018).

Complementariamente, es muy valioso el diagnóstico realizado en base a diferentes ratios financieros, los cuales reflejan las variaciones y tendencias de los indicadores. En este sentido, mediante dicha evaluación se puede analizar el crecimiento de la organización, el riesgo a la que se encuentra expuesta y, por otro lado, de dónde provienen y de qué manera se aplican los fondos originados en ella. Así mismo, permite

detectar los puntos frágiles de la empresa a fin de poder corregirlos en forma oportuna (Hernández, Fernández y Baptista, 2014).

En suma, es fundamental que los encargados de la toma de decisiones estratégicas, siempre tomen en consideración tanto los aspectos económicos, como los financieros a efectos de poder realizar una correcta planificación a futuro (Metcalf, 2018).

Riesgo

Otra de las decisiones primordiales dentro de la gestión empresarial es la de elegir correctamente las fuentes de financiamiento. Así pues, la razón de endeudamiento se expresa como el Pasivo/Pasivo + PN. En este sentido, endeudarse es una buena opción siempre que el activo obtenga un rendimiento superior al costo del pasivo. De este modo aumenta la rentabilidad del patrimonio (ROE) porque el apalancamiento es favorable. Así mismo, una deuda a largo plazo es siempre más provechosa en proyectos que impliquen inmovilización de activos, asumiendo que la misma tiene un costo financiero aceptable. No obstante, el aumento de pasivo conlleva implícito un aumento del riesgo y, por ende, es probable que los acreedores determinen incrementar la tasa de interés. Además, hay que considerar que el rendimiento de los activos no es lineal a través del tiempo. De manera que, es imprescindible identificar los factores que inciden tanto sobre los riesgos operativos, como sobre los financieros. De igual forma, cabe mencionar que este fenómeno es más marcado en las pymes, ya que un aumento en las tasas de interés puede causar un mayor impacto. Por ello, el riesgo de insolvencia es un aspecto central que debe ser considerado no sólo por los acreedores, sino que también por la organización puertas adentro (Pérez, Sattler, Bertoni y Terreno, 2015).

Capital de Trabajo o Fondo de Maniobra

Se interpreta como Capital de Trabajo a la diferencia entre los activos corrientes y los pasivos corrientes de la empresa. En otras palabras, es el efectivo mínimo que toda organización necesita para ejecutar con normalidad sus actividades operativas. Por esta razón, una gestión adecuada del mismo, permite contar con la liquidez necesaria para cubrir las obligaciones de corto plazo. Es decir, es el resultado de una competente aplicación del ciclo de conversión del efectivo conformado por las cuentas por cobrar, el inventario y las cuentas por pagar (Gitman & Zutter, 2012). En este sentido se puede mencionar el ciclo del capital, el cual hace referencia a los cobros y pagos que no son de explotación, tales como compra y venta de inmovilizado, ampliaciones de capital, emisión de deuda, formalización de préstamos, entre otras. Este ciclo requiere especial atención en la financiación del inmovilizado. Generalmente, el error que cometen las

empresas de manera recurrente, es financiar el inmovilizado con dinero proveniente del ciclo de explotación, y esta práctica puede afectar la liquidez y obligar a tener que buscar financiación inmediata para cubrir dicho ciclo (Valencia Herrera, 2015).

Otro es el ciclo de explotación, referente a los cobros y pagos derivados de la actividad ordinaria de la empresa, es decir, a los cobros originados por la venta de productos o servicios y los pagos corrientes. En este punto, también se deben considerar los intereses correspondientes a las deudas que posea la organización. Preferentemente, este ciclo debería ser autosuficiente, siendo siempre los cobros superiores a los pagos. Dado que esta situación óptima no siempre se cumple, existen dos alternativas para afrontar la situación: por un lado, negociar los pagos a fin de atrasarlos y anticipar los cobros, y, por el otro, utilizar productos financieros para cubrir la deficiencia temporal (Jimenez, Rojas, y Ospina, 2013).

En resumen, el principal objetivo del fondo de maniobra es tener control sobre las cuentas más líquidas, así como de su financiamiento, a fin de conseguir un equilibrio entre el riesgo y la rentabilidad de modo que se logre maximizar el valor de la empresa (Rizzo, 2011).

Cuentas por Cobrar a Clientes y Cuentas por Pagar a Proveedores

Al hacer referencia a los plazos de cuentas por cobrar a clientes y cuentas por pagar a proveedores, se percibe la conveniencia de que el primer plazo sea más corto que el segundo. Ahora bien, esto último resulta óptimo en la medida que se deba a una eficiente gestión de cobros por parte de la empresa, y no, a que la misma se encuentre imposibilitada para cumplir con sus obligaciones por falta de liquidez (Encalada, 2016). En este sentido, para calcular la razón del plazo de cobros a clientes se deben tomar en el numerador del indicador todas las cantidades adeudadas por los deudores comerciales. También es importante incluir el IVA sobre ventas en el denominador, de la misma manera que lo incluye el numerador. Por ende, el periodo de cobro de los deudores se expresa en días, es decir, se debe multiplicar el resultado por 365. Similar a lo mencionado anteriormente, se da para el caso del plazo de pago a proveedores, el cual es el cociente entre los acreedores comerciales y las compras (Hornngren, Horrison & Oliver, 2010).

Así mismo, una compañía que sostiene elevados saldos de créditos por ventas, hace suponer una caída en la capacidad para convertir el crédito en un activo circulante, y si, además, dichos saldos se encuentran vencidos significa que su estado es moroso. La morosidad ocasiona una retención de liquidez en las cuentas por cobrar. Por ello, el incumplimiento contractual por parte de los clientes genera en las empresas gastos

administrativos y obligaciones financieras adicionales que implican necesidades de fondos, las cuales deben ser cubiertas con financiación bancaria a corto plazo. De modo que, una factura que ingresa en período de mora aumenta el riesgo de que, dicho monto, sea más susceptible de convertirse en un crédito incobrable. Por ende, el acreedor debe ser un cobrador eficiente. En definitiva, para ajustar el desequilibrio entre los plazos de cobros y pagos es necesario revisar el ciclo de tesorería o ciclo de efectivo, es decir, las entradas y salidas de dinero (Buro, 2012).

Diagnóstico y Discusión

Como resultado del análisis realizado sobre la información contable de la empresa AJR se puede inferir que la misma presenta una situación financiera sólida. Los datos arrojados por las razones de liquidez muestran que si bien, han disminuido en el 2018, los índices se encuentran dentro de los parámetros normales. En referencia al capital de trabajo también cuenta un buen margen para el manejo del giro habitual del negocio. Por otro lado, sobre el endeudamiento se puede inferir que ha crecido y también se muestra la conveniencia de que el financiamiento sea provisto por terceros, en este sentido, como ya se dijo es necesario revisar el aumento de pasivo para evitar, en el futuro, una situación de insolvencia. No obstante, es importante remarcar que la empresa se encuentra sumergida en un proyecto de aumento de infraestructura y que las inversiones se ven reflejadas en el incremento de la cuenta de bienes de uso.

Declaración del Problema

Ahora bien, con respecto a la relación de los plazos entre las cuentas a cobrar a clientes y las cuentas a pagar a proveedores queda en evidencia un manejo deficiente. En este sentido se observa un período superior a 7 días negativos entre los plazos de cobros y pagos cuyo efecto adverso hace disminuir el capital de trabajo, provoca un aumento del costo financiero e incrementa la pérdida de liquidez. Ante esta situación, la empresa debe recurrir a herramientas de autofinanciamiento o bien, a financiación externa por ese plazo de carencia. Así mismo se puede mencionar que el plazo máximo de cobro a clientes de 21 días informado por la empresa supera ampliamente ese margen. En este sentido, se puede observar, partiendo del análisis de la información contable provista por la organización que, en el año 2016, la empresa cobraba a sus clientes en un plazo promedio

de 25 días y pagaba a sus proveedores en un plazo promedio de 54 días, pero, para el año 2018 este proceso se revirtió, hasta llegar a la situación actual.

Justificación del Problema

En otro orden, se considera que la inestabilidad en las políticas económicas actuales son el principal factor externo que ha contribuido a fomentar el atraso que presentan los clientes de AJR al momento de pagar los saldos adeudados. Los altos índices de inflación, la caída del poder adquisitivo y un menor consumo, han generado una disminución en el nivel de actividad de las empresas en Argentina. Además, como factor interno principal se puede mencionar la ausencia de capacitación a los empleados en la gestión de cobros a clientes y pagos a proveedores.

Por consiguiente, para zanjar la falta de liquidez que opera entre los 50 días en que ingresan los cobros de clientes y los 43 días en que se realizan los pagos a proveedores, se recomienda utilizar, en forma transitoria, el mecanismo financiero conocido como *factoring*.

Conclusión Diagnóstica

El presente trabajo sugiere la implementación de una herramienta de empleo corriente en el manejo del giro financiero habitual de cualquier empresa comercial de Argentina, hoy en día. La misma se utiliza a los fines de sanear la carencia del circulante en el plazo entre cobros y pagos de AJR. La falta de liquidez, puede provocar el incremento de las obligaciones financieras, hacer que se pierdan privilegios o facilidades que otorgan los proveedores ante los pagos fuera de término, también puede originar falta de competitividad para realizar inversiones o hacer perder una cuota de mercado ante competidores y, hasta en el caso más extremo, tener que declararse insolvente.

Entonces, como una alternativa para resolver el déficit del activo circulante, se propone el uso de un instrumento financiero ágil y de simple implementación, mediante el cual, de manera más competente, AJR pueda optimizar el estado de los saldos por cobrar y mejorar la gestión del capital de trabajo. Adicionalmente, con este mecanismo la empresa no necesita ofrecer garantías reales como respaldo del dinero recibido en adelanto. Así mismo, al obtener fondos inmediatos, puede obtener descuentos de parte de sus proveedores por pagos al contado. Así pues, la línea de financiamiento por medio del *factoring*, crece en función de la actividad, por ello, mientras más crezcan las ventas, AJR, más puede alentar el uso de este sistema de crédito.

Plan de Implementación

Alcances

- Alcance de contenido: a lo largo del presente reporte de caso se expusieron teorías encauzadas a determinar la estructura de financiamiento óptima de AJR, centrando la atención en los ciclos de pagos a proveedores y de cobranzas a clientes. Por ello, la actual propuesta se encuentra orientada a dar una solución a la problemática vigente, considerando alternativas para revertir el desajuste existente entre los plazos de cobros y pagos, a través de diversas acciones a ser llevadas a cabo. Algunas de las actividades a realizar son las de capacitar al personal de las áreas correspondientes, disminuir el saldo de los créditos por ventas, y también, instrumentar la utilización de mecanismos financieros ante la necesidad de fondos
- Alcance temporal: se evalúa la factibilidad de que la presente propuesta sea incluida a la empresa en un plazo no mayor a tres meses, es decir, durante el período correspondiente a los meses de marzo, abril y mayo de 2022.
- Alcance geográfico: el plan de implementación está pensado para abordar el área de administración y finanzas de AJR, y dentro de esta, focalizado en las sub áreas de pagos a proveedores y cobros a clientes. Por ello, se desaconseja el uso de dicho plan de implementación en otras organizaciones, debido a que cada entidad posee particularidades, las cuales ameritan la elaboración de análisis, conclusiones y planes focalizados puntualmente en cada caso.
- Alcance metodológico: la presente propuesta cumple con los requisitos para encuadrarse, según la naturaleza de la información, como una investigación cuantitativa, descriptiva y explicativa, a los fines de inquirir en la cuestión sobre la cual se desea indagar. La misma será supervisada por el gerente de Administración y Finanzas. Así mismo, la capacitación será impartida por profesionales de la UBA y abarcará a los dependientes de las áreas de pagos y cobranzas.

Limitaciones

En este sentido, se afirma que no se presentaron inconvenientes ni limitaciones durante la elaboración del presente trabajo ya que en todo momento se tuvo la posibilidad de obtener acceso a toda la información precisa para llevarlo a cabo. No obstante, la idea

es respetar la cultura de trabajo respecto de sus formas, el sentido conservador y tradicional que ha caracterizado a esta empresa familiar a lo largo de su historia comercial. Es decir que, el aporte se direcciona, únicamente, a proveer las herramientas para que los administradores puedan alcanzar un alto grado de profesionalización que permita lograr la eficiencia de los circuitos financieros.

Recursos

En primer término, para la realización del plan de implementación, será necesaria la capacitación de los integrantes del área de administración y finanzas. Dicha capacitación sobre gestión efectiva de cobranzas, también se impartirá al personal que se encuentra dentro de pagos y cobranzas. Así mismo, se llevará a cabo mediante clases vía zoom en el sitio web de Capacitarte, el cual se encuentra avalado por la Facultad de Ciencias Económicas de la Universidad de Buenos Aires. El costo del curso, por persona, asciende a la suma de \$ 4350. Además, el mismo brindará herramientas para organizar las actividades a desarrollar en lo que respecta a los clientes, y, promoverá diversos recursos a fin de dar seguimiento a la gestión de cobranzas una vez regularizado el proceso.

Por otro lado, se considera importante la incorporación de un empleado en el área de administración y finanzas, específicamente en cobranzas. Por ello, en concepto de sueldos deberán abonarse \$57.500 mensuales con más las respectivas cargas sociales.

En el mismo sentido, será necesario ocupar un espacio físico disponible dentro de la empresa que permita desarrollar las actividades programadas de manera comfortable, práctica y ordenada. Además, será conveniente contar con, al menos, una computadora fija o *notebook* con conexión a internet y que también, disponga de cámara y micrófono. Se estima en \$85.000 el costo de adquisición de la misma, en caso de que la empresa no cuente con el recurso disponible. Igualmente, esta herramienta debe contar con sistemas *Microsoft* u *Office* para poder lograr el aprendizaje con sistemas operativos afines a la ejecución de la tarea diaria.

Así pues, para la acción de gestión de cobranzas se necesitará un teléfono móvil. Se estima que el costo del aparato telefónico es de \$35.000, más un abono mensual de \$700.

En referencia a los recursos para desarrollar la propuesta de *factoring* se necesitará tomar contacto con la entidad financiera que preste el servicio. El costo del mismo estará compuesto por tasas que se encuentren vigentes al momento en que se decida utilizar esta herramienta. Así mismo, se estima un costo financiero total de 4.22% mensual sobre el monto negociado. En este caso, las transacciones que se realizan no tienen costo adicional

ya que la virtualidad y las comunicaciones son la vía para cursarlas. Además, se propone al nuevo integrante especializado del equipo como el encargado de dicha gestión. Así pues, el costo de la misma se encuentra cubierta por el sueldo ofrecido con anterioridad, con más, el equipo móvil ya mencionado.

Acciones y Marco de tiempo

Los objetivos específicos mencionados al comienzo del presente reporte de caso, serán cumplidos en forma particular por cada una de las actividades programadas. Así mismo, la concreción en forma conjunta de todas ellas, contribuirá al cumplimiento del objetivo general.

Seguidamente, se realiza una breve descripción de las actividades a desarrollar, la duración en el tiempo de las mismas y las áreas involucradas.

- Revisión de puestos en el área específica: es la 1° tarea programada, a realizar por un plazo de 10 días, cuyo período comprende desde el 01/03/2022 al 11/03/2022. El responsable será el Gerente de Administración y Finanzas.
- Selección de nuevo personal: es la 2° actividad programada, a realizar por un plazo de 10 días, cuyo período comprende desde el 11/03/2022 al 21/03/2022. El responsable será el Gerente de Administración y Finanzas.
- Cálculo de índices: es la 3° tarea, a realizar en 5 días, cuyo período comprende desde el 21/03/2022 al 26/03/2022. Área responsable: Pagos y Cobranzas.
- Ciclo de tesorería: es la 4° tarea, a realizar en 5 días, cuyo período comprende entre el 26/03/2022 al 31/03/2022. Área responsable: Pagos y Cobranzas.
- Revisión de cuentas por cobrar y cuentas por pagar: es la 5° tarea, a realizar en 10 días, cuyo período comprende desde el 31/03/2022 al 10/04/2022. Área responsable: Pagos y Cobranzas.
- Ratio de endeudamiento: es la 6° actividad, a realizar en 5 días, cuyo período comprende desde el 10/04/2022 al 15/04/2022. Área responsable: Pagos y Cobranzas.
- Búsqueda de entidad de factoraje: es la 7° tarea, a realizar en 11 días, cuyo período va desde el 15/04/2022 al 26/04/2022. Área responsable: Pagos y Cobranzas.
- Implementación de políticas de financiamiento: es la 8° tarea, a realizar durante 14 días, entre el 26/04/2022 al 10/05/2022. Área responsable: Pagos y Cobranzas.

- Implementación de seguimiento a clientes: es la 9° tarea, a realizar durante 10 días, entre el 10/05/2022 al 20/05/2022. Área responsable: Pagos y Cobranzas.
- Búsqueda de mejores condiciones de compra: es la última tarea programada, a realizar durante 11 días, entre el 20/05/2022 al 31/05/2022. Área responsable: Pagos y Cobranzas.

De igual forma, para exponer la planificación de las actividades mencionadas anteriormente a través de una línea de tiempo, se realiza el siguiente Diagrama de Gantt.

Tabla 6. Diagrama de Gantt

Actividades	mar22				abr22				may22			
	1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4
Revisión de Puestos	■	■	■									
Incorporación de Personal		■	■	■								
Cálculo de Índices				■								
Ciclo de Tesorería					■	■	■					
Revisión de Cuentas						■	■	■				
Ratio de Endeudamiento							■	■	■			
Búsqueda de Entidad de Factoraje								■	■	■		
Políticas de Financiamiento									■	■	■	
Seguimiento a Clientes										■	■	■
Mejorar Condiciones de Compra												■

Fuente. Elaboración Propia.

De acuerdo a lo reflejado en el diagrama de la Tabla 6, todas las actividades deberán realizarse de manera correlativa según el orden establecido. Además, en algunos casos la tarea debe estar totalmente concluida antes de dar paso al inicio de la siguiente.

Seguidamente se realiza una descripción en relación a la implicancia que tienen cada una de las actividades propuestas.

Actividad 1. Revisión de Puestos: como ya se dijo a lo largo del presente trabajo, el desconocimiento y la deficiente información del departamento de cobranzas y pagos es uno de los puntos débiles que generan altos saldos en las cuentas por cobrar. Por ello, a fines de subsanar dicha situación, se impartirá la capacitación a todos los integrantes del sector, intentando profesionalizar la tarea de cada miembro del mismo. También, de acuerdo a los resultados emanados de dicha capacitación, se comenzará con el reordenamiento del personal en el área de cobranzas, especificando a cada uno de ellos las tareas a desempeñar.

Actividad 2. Incorporación de personal: en congruencia con lo anterior, debido a que es poco común que se realicen procesos de selección de empleados, se utilizará dicha capacitación para conocer las capacidades de cada uno y centrar la atención en la elección de un nuevo empleado para el sector. Además, se plantean algunas condiciones necesarias para cubrir dicho puesto, a saber: ambos sexos, activo, dispuesto, prolijo, responsable, dinámico, entre otros. Por otro lado, no se descarta que el personal pueda ser ajeno o propio de la organización.

Actividad 3. Cálculo de índices: en referencia a dichos cálculos se tomarán los que se consideran relevantes, es decir, se hace referencia al índice de rotación de inventarios, al periodo promedio de cobros y periodo promedio de pagos. Entonces, el primero de los índices, indica el número de veces que los *stocks* almacenados se convierten en efectivo o en cuentas por cobrar durante un determinado plazo, en función del tipo de negocio. Así pues, la interpretación del mismo asume que cuanto más elevado sea el valor de este índice, los inventarios más se renuevan, como consecuencia de un incremento en las ventas y una buena gestión de las existencias. Por otro lado, el periodo promedio de cobro permite determinar el plazo promedio en que la empresa tarda para recuperar la cartera, mientras que el periodo promedio de pago permite determinar el tiempo que toma la empresa para pagar a sus proveedores.

Actividad 4. Ciclo de tesorería: dicho ciclo es relevante en la medida que es un indicador de liquidez y eficiencia operativa, que se acopla a los mencionados anteriormente. Es decir que, mide el tiempo que transcurre desde que se adquiere la mercadería hasta que se logra cobrar el producto cuando se realiza la venta. En otras palabras, mide que tan rápido se pueden convertir en efectivo los recursos invertidos en dicho producto. Entonces, de lo mencionado hasta aquí, se puede concluir que las actividades 3 y 4, en forma conjunta, hacen posible la realización de una evaluación que permita identificar los puntos débiles a fin de poder corregirlos.

Actividad 5. Revisión de cuentas: el punto hace referencia a la revisión de las cuentas por cobrar y por pagar. Además, es un proceso en el cual se incluyen la administración y gestión de las ventas a crédito. En este sentido, para efectuar la revisión se debe llevar a cabo una evaluación continua a las políticas y procedimientos de cobranza para anticipar el nivel de morosidad de los clientes. Así pues, el ordenamiento de cuentas debe llevarse a cabo implementando índices que permitan conocer el tiempo de las deudas, los montos acreedores y deudores, entre otros.

Actividad 6. Ratio de endeudamiento: en referencia al mismo, se calcula con el fin de conocer la realidad financiera de la empresa, como ya se dijo debe existir una equidad entre la elección del uso de recursos financieros propios y ajenos. Por ello, mantener dicho equilibrio es sinónimo de una adecuada gestión del aspecto financiero, debido a que se reducen los costos de financiamiento y hay menos riesgos. Cabe recordar, que las empresas riesgosas se ven obligadas a pagar altas tasas para obtener dinero.

Actividad 7. Búsqueda de entidad de factoraje: habitualmente dicha búsqueda está centrada en encontrar una entidad bancaria que pueda proveer el servicio de *factoring* a una tasa acorde. Normalmente, las empresas trabajan con diferentes entidades financieras las cuáles serán el principal referente a la hora de comenzar con esta tarea. Es importante tener encauzado este canal, debido a que es una herramienta que posibilita acceder al dinero de manera ágil, y si bien, en este caso se plantea el uso esporádico, puede ser una vía de obtención de recursos en forma práctica ante la necesidad de liquidez inmediata. Cabe recordar, que pueden existir diversos beneficios por operaciones al contado y si se presenta el caso, es importante poder acceder al crédito de manera sencilla y rápida.

Actividad 8. Implementación de políticas de financiamiento: como se dijo, la empresa no cuenta con planes de financiamiento y los plazos de cobros supuestos oscilan dentro de los 21 días. Por ello, ante los cambios en el consumo y la inestabilidad económico-financiera del país, esta actividad se plantea como una herramienta para alentar la venta y a su vez obtener un beneficio por el diferimiento en el cobro. Es decir que, dicha implementación se refiere a cobrar intereses, aplicando diferentes porcentajes según sea el caso, sobre las ventas que se realicen con vencimiento diferido.

Tabla 7. Nuevas Políticas de Financiamiento

	Días de Diferimiento de Cobro	% Recargo Interés
V	30	7%
E	60	14%
N	90	21%
T	120	28%
A	150	35%

Fuente: Elaboración Propia.

De acuerdo a lo expuesto en la Tabla 7, se propone la implementación del cobro de una tasa de interés que estima duplicar la que se deberá pagar por la utilización de la financiación externa.

Actividad 9. Realización de seguimiento a clientes: la idea de dotar al personal del sector de cobranzas de un teléfono móvil, está pensada en la posibilidad de que se pueda

hacer un seguimiento, más de cerca, de los clientes. Por consiguiente, esta vía se considera vital para informar saldos de cuentas, vencimientos de comprobantes, realizar envío de información, etc. Así mismo, es fundamental para poder estar al alcance de cualquier consulta y evacuar las dudas que puedan presentarse, de ambas partes, en todo momento. Así pues, se espera que el encargado del departamento sea capaz de evaluar la situación crediticia de los clientes, y, si fuera necesario, ahondar en las cuestiones que hubieran impedido lograr los cobros en tiempo y forma. A la vez, es importante, en el caso de los clientes morosos, poder mantener el vínculo con los mismos por medio de la renegociación de las deudas, habilitando nuevos plazos o, dependiendo de la situación, tomando medidas tendientes a resguardar el crédito de la empresa, mediante garantías a favor de la misma.

Actividad 10. Mejoramiento en las condiciones de compra a proveedores: el punto se encuentra íntimamente relacionado con la idea de la implementación del uso de las herramientas financieras. De acuerdo a lo planteado, el *factoring* posibilita la obtención de dinero en forma ágil y, en algunos casos, a tasas reducidas. De este modo, un excedente de liquidez es una buena estrategia para obtener negociaciones más provechosas para la empresa frente a los proveedores.

A continuación, en respuesta a la propuesta de búsqueda de herramientas financieras, se exponen las tasas que presenta el Banco de la Provincia de Córdoba para las diferentes operaciones de crédito.

Tabla 8. Tasas de Pizarra. Información al 21/07/2021

Créditos	TNA	TEA	CFT EA
Acuerdo en Cuenta Corriente	51,25%	65,20%	80,96%
Comerciales s/Plazo (Factoring)	42,00%	49,13%	50,65%
Comerciales Amortizables s/Plazo	Badlar + 12,50%	58,21%	65,52%
Descubiertos s/Acuerdo en Cuenta Corriente (Empresas/Individuos)	99,00%	159,03%	167,91%

Fuente: Elaboración Propia en base a datos del Banco Provincia de Córdoba. Recuperado de: https://www.bancor.com.ar/718_APP/media/9250/tasas-de-pizarra-09-03-2021-3.pdf

Como se observa en la Tabla 8, a prima facie se puede inferir el beneficio porcentual en menos que presentan las tasas de crédito por medio de la utilización del *factoring* en relación a las otras operaciones. Así pues, quedan descartas las demás alternativas.

En la misma línea, se muestra a continuación la Tabla 9 con información del Banco Galicia en la cual se especifican requisitos, costos y beneficios del crédito vía *factoring*.

Tabla 9. Factoring

Requisitos	Podrán utilizar el servicio <i>Factoring</i> las pequeñas, medianas y grandes empresas -de producción, comercio y/o servicios- que cuenten con: Un mínimo volumen anual de ventas: \$1.2MM por mes. Negocios con otras empresas no vinculadas. Una base relativamente estable de cuentas por cobrar. Términos de pago hasta: 90 días. Las cuentas por cobrar deben resultar mercaderías entregadas o servicios realizados.
Costos	El precio está basado en la rotación del volumen de negocios, el lote de compradores y la permanencia del servicio. La competitividad de los compradores, los términos de pago, la actividad económica y el número de facturas también son tenidos en cuenta.
Beneficios	Menor tasa de financiamiento. Reducción de los costos de administración. Protección de los riesgos de crédito. Mejoras en la liquidez. Mejoras en los "ratios" de balances. Mejoras en la competitividad. Herramienta de negociación. Separa el rol de vendedor del que cumple el cobrador.

Fuente: Elaboración Propia en base a datos del Banco Galicia. Recuperado de: https://www.bancogalicia.com/banca/online/web/Empresas/ProductosyServicios/Factoring?utm_campaign

Medición

En esta etapa, se evalúa el impacto de la implementación de la propuesta, para ello se plantean indicadores que ayuden a identificar el nivel de desempeño en base a los objetivos propuestos.

Tabla 10. Medición de Objetivos

Objetivos	Medición
Objetivos Específicos 1 y 2	Dichos objetivos, se miden a través del cálculo de las siguientes razones, las cuales fueron desarrolladas a lo largo del presente trabajo. Seguidamente se expresa la forma de calcularlas, a saber: $(\text{Saldo medio de clientes} / \text{ventas}) \times 365 = \text{PMC}$ (periodo medio de cobro) $(\text{Saldo medio de proveedores} / \text{compras}) \times 365 = \text{PMP}$ (periodo medio de pago) $(\text{costo de ventas} / \text{inventario}) = \text{RI}$ (rotación de inventario) $(\text{Período de conversión de inventario} + \text{período promedio de cobros} - \text{período promedio de pagos}) = \text{CCE}$ (ciclo de conversión de efectivo) $(\text{Pasivo total} / \text{activo total}) = \text{Endeudamiento total}$ Se considera conveniente realizar un seguimiento trimestral para ajustar cualquier desvío. De modo que, los objetivos se encontrarán cumplidos cuando los índices se encuentren normalizados.
Objetivo Específico 3	La capacitación propuesta, la reorganización y la inclusión de personal especializado en la materia, va a permitir una regularización en los ciclos de cobros y pagos. Por lo tanto, las funciones planteadas se van a encauzar para armonizar el flujo de dinero. Así mismo, con las capacidades adquiridas, los encargados serán hábiles y competentes para realizar la revisión de cuentas, la búsqueda de factoraje y el seguimiento de clientes y obtener, de este modo, los resultados esperados. Para finalizar, se espera explotar las políticas de financiamiento implementadas, conjuntamente con el mejoramiento de las compras a proveedores para lograr una ventaja comercial con el aprovechamiento de las herramientas bancarias. Es decir, obtener un incremento en las ventas y realizar mejores compras. Se considera propicio un seguimiento mensual para las actividades mencionadas en este sentido. Así pues, el objetivo se encontrará cumplimentado cuando se haya logrado la capacitación integral del personal.

Fuente: Elaboración Propia.

Conclusiones y Recomendaciones

De acuerdo al análisis realizado sobre los estados contables de los últimos 3 ejercicios cerrados, y en base a la información obtenida, de la empresa A.J. & J.A. Redolfi S.R.L., se concluye que la misma expone, en general, una sólida situación económica y financiera. No obstante, se puede inferir que existen deficiencias y puntos frágiles en las cuentas por cobrar y cuentas por pagar, siendo los plazos de cobro notoriamente superior a los de pago.

A raíz de lo anterior, se diagnostica la presencia de un inconveniente que genera un desfase financiero, el cual podría agudizarse si no se toman las correspondientes medidas a tiempo. Así mismo, dicha inconsistencia se refleja en la carencia de fondos inmediatos para hacer frente a las obligaciones a corto plazo, y, es posible que, a futuro, se puedan generar irregularidades en los cumplimientos de los compromisos de pagos asumidos por la empresa. Ante la situación mencionada surge la necesidad imperiosa de recurrir a una fuente de financiamiento externa y de realizar una reestructuración interna mediante la implementación de un plan que permita sanear las irregularidades mencionadas.

Por consiguiente, el plan de implementación contempla el reordenamiento de puestos en el sector de administración y finanzas, la contratación de nuevo personal y la capacitación integral de todos los empleados del área de pagos y cobranzas. Así pues, es de esperar que al ir cumplimentando cada acción descripta en el proceso de la implementación se logren ordenar de manera satisfactoria los resultados de las razones financieras, los plazos entre los pagos y cobros y, que, además, el adecuado seguimiento de la cartera de clientes contribuya a evitar los saldos morosos.

Así mismo, para sanear en forma inmediata, la carencia de liquidez se propuso la utilización del *factoring* como paliativo transitorio. No obstante, si es implementado como estímulo para lograr buenas compras y es acompañado con el nuevo plan de financiamiento, podría funcionar como un propulsor para generar más ventas asociadas a compras más baratas. De esta manera, se propone que el plan se ponga en funcionamiento durante el primer semestre del 2022, por un total de 3 meses, lapso en el cual se espera que impacte favorablemente.

En referencia al *factoring*, es importante saber que no es la única alternativa de financiación, sin embargo, es una herramienta fácil de usar y como se vio, en este

momento, la más conveniente en relación al costo-beneficio. Además, es viable en la medida que contribuye a resolver el problema actual respecto de la necesidad de activo circulante. Es por ello, que se puede afirmar que, elegir el *factoring*, es optar por un manejo mucho más eficiente del crédito, necesario para el desarrollo y el crecimiento. Si bien, también es importante controlar el endeudamiento y aprovechar los fondos obteniendo beneficios extras de la liquidez que brindan.

Como se dijo a lo largo del presente trabajo, la falta de planificación por parte de encargado de la toma decisiones puede poner en riesgo la estructura financiera de la empresa desencadenando, muchas veces, resultados no deseados. Además, la inestabilidad económica a nivel macro genera que las empresas deban enfrentar cambios en las condiciones comerciales, lo cual afecta los ciclos financieros habituales. Así pues, resulta fundamental para el empresario conocer y administrar la estructura financiera de la organización para evitar posibles imprevistos nocivos.

Por lo tanto, se hace énfasis en la capacitación continua que deben tener los encargados de los sectores financieros para evitar un estancamiento. En este sentido, se espera evitar caer en situaciones similares a la actual y obtener un mejor desempeño en la materia a lo largo del tiempo. Es importante mencionar que el enfoque se realiza sobre el área de finanzas y dadas las inconsistencias encontradas aquí, se recomienda hacer una revisión exhaustiva en otros sectores de la empresa para establecer controles que permitan verificar el correcto manejo, con el fin de brindar tranquilidad a los encargados de los mismos.

Para finalizar, se sugiere que, para las futuras incorporaciones, se contrate personal idóneo en los puestos a cubrir, ya que la profesionalización garantiza que el encargado sepa de qué manera llevar a cabo las tareas encomendadas. Así mismo, se insta al sector de administración y finanzas para que sea capaz de generar y fortalecer lazos con las entidades financieras, clientes y proveedores, a efectos de poder lograr un *feedback* provechoso para todas las partes intervinientes.

Referencias

Banco de Córdoba. (2021). Tasas de pizarra. Información al 21/07/2021. Recuperado de: https://www.bancor.com.ar/718_APP/media/9250/tasas-de-pizarra-09-03-2021-3.pdf

Banco Galicia. (2021). *Factoring*. Para vender a plazo y cobrar al contado. Recuperado de: https://www.bancogalicia.com/banca/online/web/Empresas/ProductosyServicios/Factoring?utm_campaign=Hacete_Galicia_Pymes_NBrand&utm_source=google&utm_medium=cpc&utm_content=factoring&gclid=CjwKCAjw2bmLBhBREiwAZ6ugo6jGzlcIcmDnNHX8-iODM5bRN4HbFbkMIM-fXLrV_T4Uo7T8FKOQjRoCrj4QAvD_BwE

Buero, J. (2012), *Cobranzas y Cuentas Por Cobrar*. Argentina: Benson Editores.

Chávez, M., y Vallejos, C. (2018). Gestión de la información financiera y su relación con la toma de decisiones gerenciales en las organizaciones de la Unión Peruana del Norte. *Revista Muro de la Investigación*, 2(1).

CincoDías. (2021). La nueva agenda de la RSC en 2021. Recuperado de: https://cincodias.elpais.com/cincodias/2021/05/10/opinion/1620636179_478708.html

Cronista.com (2021). Impuesto a las grandes fortunas: el 80% lo pagó y AFIP recaudó \$223.000 millones. Recuperado de: <https://www.cronista.com/economia-politica/impuesto-grandes-fortunas-pago-80-y-afip-recaudo-223-000-millones/>

Di Stefano, S. (2021). A diez semanas de las legislativas, venden U\$S 500 millones por semana. Recuperado de: <https://mailchi.mp/166b5016d785/a-das-de-las-legislativas-el-central-vende-us-millones-cierre-de-exportaciones?e=1f8aa60e86>

Elizondo, E. (2020). Análisis FODA: qué es y cuándo usarlo. Recuperado de: <https://hypernoir.com/analisis-foda-que-es-y-cuando-usarlo/>

Encalada, L. (2016). Provisión de las cuentas por cobrar y su efecto en los estados financieros de la compañía Intvescom S.A. *Revista Observatorio de la Economía Latinoamericana*. Universidad Laica Vicente Rocafuerte de Guayaquil. Guayaquil.

Fernández, P., Martins, A. & Friães, J. (2018). La importancia de la información financiera para el proceso de toma de decisiones en empresas de estructura familiar. *Contaduría y Administración*.

Gitman, L. J., & Zutter, C. J. (2012). *Principios de administración financiera*. Mexico: Pearson Educación.

Hernández, R., Fernández, C., y Baptista, M. (2014). Metodología de la investigación. *Mc Graw Hill Education*.

Horngren, C., Horison, W., & Oliver, S. (2010). Contabilidad. México: Pearson Educación.

Jimenez, J., Rojas, F., y Ospina, H. (2013). La importancia del ciclo de caja y cálculo del capital de trabajo. Clio América.

La Nación. (2021). Salarios deteriorados: qué pasó y qué pasará con el poder adquisitivo. Recuperado de: <https://www.lanacion.com.ar/economia/salarios-deteriorados-que-paso-y-que-pasara-con-el-poder-adquisitivo-nid27062021/>

Mata, C. (2021). ¿Cómo afecta la inflación a las empresas? Recuperado de: <https://www.carlosmatag.com/como-afecta-la-inflacion-a-las-empresas/>

Mesa Tibaduiza, A. P., Murcia Vega, L. E., y Reinosa Guzmán, L. P. (2021). *Tesis. Análisis de la tendencia de los indicadores de endeudamiento y apalancamiento en el corto y largo plazo de las empresas de la zona Sabana Centro de Cundinamarca en el período 2016 al 2019*. Corporación Universitaria Minuto de Dios Bogotá. Colombia.

Metcalf, T. (2018). *Six steps of decision making in financial management. Part of the USA today network.* [https:// yourbusiness.azcentral.com/six-steps-decisionmakingfinancial-management-15355.html](https://yourbusiness.azcentral.com/six-steps-decisionmakingfinancial-management-15355.html)

OCLA. (2021). Índice de precios internos mayoristas, IPIM, lácteos. Recuperado de: <https://www.ocla.org.ar/contents/news/details/19718699-indice-de-precios-internos-mayoristas-ipim-lacteos-junio-2021>

Pérez, J. O. (2020). El análisis de estados financieros bajo distintas perspectivas. Recuperado a partir de <http://revistas.bibdigital.uccor.edu.ar/index.php/CyD/article/view/856>

Pérez, J. P., Sattler, S. A., Bertoni, M. y Terreno, D. D. (2015). Bases para un modelo de estructura de financiamiento en las pymes latinoamericanas. Cuadernos de Contabilidad.

Rivas, J. (2016). Estructura óptima de capital. Recuperado de <http://www.eleconomista.es/diccionario-de-economia/estructura-optima-de-capital>

Rizzo, M. M. (2011). El capital de trabajo neto y el valor en las empresas. Revista EAN, 61, 103-122.

Rojas, J. (2015). *Financiamiento público y privado para el sector PYME en la Argentina*. Buenos Aires: Universidad de Buenos Aires. Facultad de Ciencias Económicas. Escuela de Estudios de Posgrado.

Ruíz Barroeta, M. (2020). Análisis PESTEL. Recuperado de: <https://milagrosruizbarroeta.com/analisis-pestel/>

Sariago Curi, C. B. (2017). *Trabajo Final. Análisis de las fuentes de financiamiento de una empresa dedicada a la fabricación y comercialización de prótesis médicas en Córdoba*. Universidad Nacional de Córdoba. Facultad de Ciencias Económicas. Córdoba. Argentina.

Sedo, T. E. (2018). *Tesis de Especialización. Necesidad real del capital de trabajo frente a una reestructuración del activo: caso aplicado al Club Deportivo Alianza*. Universidad Católica de Córdoba. Jesús María, Córdoba.

Serrano, V. (2020). 5 fuerzas de Porter. Recuperado de: <https://guiadelempresario.com/administracion/5-fuerzas-de-porter/>

Télam. (2021). El 90% de los argentinos cree que si no se cuida el ambiente aumentarán los problemas de salud. Recuperado de: <https://www.telam.com.ar/notas/202107/562855-el-90-de-los-argentinos-cree-que-si-no-se-cuida-el-ambiente-aumentaran-los-problemas-de-salud.html>

Torres, J., y Avelino, M. (2017). Las cuentas por cobrar y su incidencia en la liquidez de la empresa Adecar Cía Ltda. Revista Observatorio de la Economía Latinoamericana. Universidad de Guayaquil. Guayaquil, Ecuador.

Valencia Herrera, H. (2015). Complementariedad de las inversiones a largo plazo y de capital de trabajo ante oportunidades de negocios y consideraciones de liquidez en países latinoamericanos. Elsevier España, S.L.U.

Vergara Franco, C., y Alvarez Díaz, G. P., (2011). *Trabajo de Grado: Aproximación a una estructura de Capital Alpina Productos Alimenticios SA*. Escuela de Ingeniería de Antioquía. Colombia.

Zambrano, S., y Acuña, G. (2011). Teorías a partir de mercados perfectos e imperfectos. Estructura de Capital. Colombia. Evolución Teórica. Bogotá.