

Universidad Siglo 21



**Carrera de Contador Público
Trabajo Final de Grado
Reporte de Caso**

**Determinación de estructura de financiamiento óptima
“Tarjeta Naranja”**

Autor: Simonelli, Antonela Fiorela

Legajo: VCPB34526

DNI 34.731.761

Director de TFG: Salvia, Nicolás

2021

Resumen

En el presente reporte de caso se estudió la importancia que tiene la financiación óptima de Tarjeta Naranja analizando su contexto y comparando ejercicios de distintos períodos. La misma presentaba deficiencias en las cuentas por pagar debido a un excesivo financiamiento con capital de terceros, detectando como consecuencia una disminución en el valor de las acciones. A partir de esto, se diseñó un plan de trabajo que permite reducir el déficit con los proveedores, sin afectar el activo corriente, mejorando el endeudamiento total. Se dio como propuesta, una alternativa que optimice el capital y la estructura de financiamiento, para lo cual se aplicaron técnicas de análisis vertical y horizontal. La empresa invertiría sus reservas en instrumentos que le garanticen una liquidez inmediata a un bajo riesgo, determinando las necesidades operativas de fondos y el fondo de maniobra. Posteriormente, se corroboró el resultado del plan y se concluyó que la misma permitió obtener los recursos necesarios para afrontar dichas obligaciones. Por último, se realizaron recomendaciones a la organización a fin de reestructurar los ciclos de cobros, pagos y de implementar nuevos canales de financiamiento.

Palabras claves: Estructura de financiamiento; Cuentas por Pagar; Índices; Liquidez; Endeudamiento.

Abstract

In this case report, the importance of the optimal financing of Tarjeta Naranja was studied, analyzing its context and comparing exercises from different periods. It presented deficiencies in accounts payable due to excessive financing with third-party capital, detecting as a consequence a decrease in the value of the shares. Based on this, a work plan was designed to reduce the deficit with suppliers, without affecting current assets, improving total indebtedness. An alternative was given as a proposal that optimizes the capital and the financing structure, for which vertical and horizontal analysis techniques were applied. The company would invest its reserves in instruments that guarantee immediate liquidity at low risk, determining the operational needs for funds and working capital. Subsequently, the result of the plan was corroborated and it was concluded that it allowed obtaining the necessary resources to meet these obligations. Finally, recommendations were made to the organization in order to restructure the collection and payment cycles and to implement new financing channels.

Keywords: Financing structure; Debts to pay; Indices; Liquidity; Indebtedness.

Índice

Introducción.....	1
Objetivos.....	3
Análisis de Situación.....	3
Descripción de la Situación.....	3
Análisis del Contexto.....	4
PESTEL.....	4
FODA	8
PORTER.....	8
Diagnóstico Organizacional.....	10
Análisis según el perfil profesional.....	12
Marco Teórico.....	14
Diagnóstico y Discusión.....	16
Declaración del problema.....	16
Justificación del problema	16
Conclusión diagnóstica.....	17
Plan de Implementación.....	18
Alcances de la Implementación.....	18
Limitaciones.....	18
Recursos.....	19
Acciones y Marco de tiempo.....	20
Descripción de las Actividades.....	22
Medición y Evaluación.....	24
Desarrollo de la propuesta	25
Conclusiones y Recomendaciones.....	26
Biografía.....	29
Anexo.....	31

Introducción

Un mundo globalizado da lugar a una red que permite mayor eficacia y eficiencia en los procesos productivos, reordenamiento de los modos de trabajo, así como nuevas relaciones entre empresas, proveedores y clientes (Puerto Becerra, 2010). Lo cual se traduce en que cada empresa busque ser líder y mejorar constantemente.

En vista de un entorno cada vez más competitivo cobra relevancia *determinar la estructura óptima de financiamiento* que sea adecuada a cada organización. Según Rivas (E.a.e Business School) se trata de un asunto ampliamente discutido por la teoría financiera. Se podría definir como aquella combinación de recursos propios y ajenos que maximiza el valor de la empresa, o expresado, en otros términos, qué endeudamiento sería razonable para conseguir una mayor valoración (Bradley, 2006).

Algunos autores (Modigliani y Miller p.e.) pueden afirmar que:

- En empresas de alta rentabilidad sobre activo (ROA), la capacidad de endeudamiento es más elevada y por tanto el accionista podría preferir que la empresa se endeudara frente a que recurriera a incrementar sus fondos propios.

- En aquellas empresas de bajo ROA o de rentabilidad a muy largo plazo, la financiación vía endeudamiento puede poner en peligro la estabilidad de la empresa y, por consiguiente, la inversión a financiar mediante endeudamiento debería ser bajo.

Muy ligado a la estructura óptima de financiación está el *coste de capital*, en el mismo, los fondos propios suponen un mayor coste por su mayor riesgo relativo a la deuda. El endeudamiento, siempre que sea moderado, supone reducir ese coste de capital y por tanto incrementar el valor de la empresa (Rivas, E.a.e Business School).

La búsqueda de un imponderable nivel de cuentas por cobrar da lugar a las empresas a obtener mayor liquidez para hacer frente a sus deudas, sin embargo, varias organizaciones suelen desconocer la importancia de llevar una óptima gestión de cobro.

Tarjeta Naranja es una financiera que cuenta con un total de 207 sucursales distribuidas en cada provincia argentina. Su historia inicia hace 36 años en la Ciudad de Córdoba con carácter de tarjeta de crédito local que hoy es líder en su categoría y ha alcanzado cobertura nacional (Fuente de elaboración propia. Naranja, 2019).

Desde sus inicios, la empresa incorporó herramientas para optimizar la atención a sus clientes y empleados, y su actitud que en la actualidad la posiciona entre las compañías más admiradas del país (Fuente de elaboración propia. Naranja, 2019).

Llegaron a constituirse en un ecosistema de productos y de servicios interconectados gracias al fortalecimiento de su negocio digital, a la par que avanzaron con solidez hacia un gobierno comprometido con la sustentabilidad económica, ambiental y social. Inauguraron las primeras Sucursales del Futuro, un nuevo modelo de atención al cliente, que armoniza interacción digital y personal en un ambiente innovador. (Fuente de elaboración propia. Naranja, 2019).

Son numerosos los autores y especialistas, que han pretendido explicar la Determinación de estructura de financiamiento óptima y concuerdan que la efectividad de la misma varía de acuerdo a la naturaleza y contexto de la empresa, como asimismo el entorno externo e interno, políticas financieras, cultura, etc; y como consecuencia de ello una sola teoría no es aplicable para todos. Se puede mencionar como ejemplo a:

- Moreno (2010), en su trabajo final de maestría concluye que, las concepciones gubernamentales no han permitido la utilización de nuevas fuentes de financiamiento que permitan proveer de recursos suficientes para atender el compromiso legal y constitucional. La investigación persigue explorar las alternativas que pueda ofrecer la globalización a los Gobiernos en materia de fuentes de financiamiento para atender diferentes gastos en inversión como entes activos de participación de la actividad económica.
- Vega y González (2013), en su artículo examinan la medición y divulgación del valor razonable identificando las técnicas de medición aplicadas y los enfoques adoptados por empresas en diferentes países del mundo. Se analiza la aplicación de los criterios y enfoques de medición recientemente sugeridos para la determinación del valor razonable en los estados financieros y las posibles repercusiones que esto puede tener para las empresas.
- También se cita como antecedente una tesis orientada a evaluar las cuentas por cobrar y como inciden en la liquidez de la compañía Adecar Ltda., basándose en los análisis de los estados financieros y aplicando las ratios pertinentes que permiten analizar en conjunto el grado de liquidez de este tipo de empresa de tal manera que permita obtener resultados para tomar decisiones acerca del cumplimiento de las obligaciones a corto plazo (Miranda, Ramírez. 2017).
- Borda y Bartmus (2017), que en sus tesis de grado llevaron adelante un análisis externo e interno de un hotel situado en la ciudad de Villa Carlos Paz, con el objetivo de desgranar e identificar los costos de cada servicio que presta y

posteriormente realizar un análisis económico y financiero en que se encuentra actualmente y poder identificar falencias para brindarle posibles soluciones.

- A. Barbei et al (2018), Presentan un trabajo en donde pretenden el abordaje de la estructura de capital de las empresas, a partir de la información presente en los estados financieros de publicación. Esto se llevará a cabo investigando aspectos relacionados con los determinantes de la estructura de capital, metodología para el relevamiento de información vinculada con la estructura de financiamiento y plantear interrogantes sobre dificultades al momento de relevar las variables en los estados financieros, junto con diferencias en el relevamiento de las variables dado por las distintas bases normativas que regulan a cada una de las empresas.

Objetivos

Se tiene por *objetivo general* estudiar el método actual de financiamiento de la empresa Tarjeta Naranja, ubicada su sede central, en la provincia de Córdoba. A través del análisis de sus estados contables condensados intermedios correspondientes al período n.º 26, de tres meses, iniciado el primero de enero de 2020 y finalizado el 30 de septiembre de 2020, presentados en forma comparativa;

Por otro lado, se tiene como *objetivos específicos*:

- Analizar la información financiera de los dos últimos años de la empresa sociedad anónima que cotiza en bolsa, para conocer la estructura actual.
- Identificar el costo actual de las fuentes de financiamiento de la financiera.
- Evaluar los modelos financieros para observar los más favorables.
- Comparar la estructura financiera actual frente a la estructura óptima para mostrar las ventajas de la nueva estructura.

Análisis de Situación

Descripción de la Situación

Naranja prevé conservar 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. El objetivo, es mejorar la experiencia de sus clientes y ampliar la oferta de productos y servicios. Continuará con los proyectos de Evolución Digital, apostando por un paulatino crecimiento de su portafolio de productos y servicios basados en tecnología, a la mejora

continua de la experiencia del cliente y la eficiencia en sus costos. Se seguirá extendiendo el proyecto de modernización de sus sucursales en las principales ciudades del país, con una metodología de asistencia persona a persona basada en la tecnología (Fuente de elaboración propia. Naranja, 2019).

La compañía define sus tres pilares más importantes como:

- Visión: “Ser la empresa líder en servicios financieros y no financieros, la más admirada y querida por colaboradores, clientes y comunidad en general”.
 - Misión: “Conectar con experiencias únicas y crecer a través de nuevos negocios basados en la tecnología”.
 - Propósito: “Facilitar con alegría y compromiso la vida de cada persona”
- (Fuente de elaboración propia. Naranja, 2019).

Análisis del Contexto

Para llevar a cabo el análisis del contexto de la empresa Naranja, se utilizan tres herramientas de planificación estratégica:

1) PESTEL, la cual mide el impacto de factores del macro entorno en la organización, que se desarrollarán a continuación:

➤ Factores Políticos: En el marco de una recuperación a la crisis del año 2001 en Argentina, resulta importante remarcar el crecimiento del producto bruto interno, el cual, debido a un aumento del salario real, sumado a la baja en la tasa de desempleo y a la participación del crédito, alcanzó un aumento transformándose este, en el sostén del 2017. Dicha tendencia, se complementa con la balanza comercial, que cerró con un superávit y el desempleo que mostró una situación social con buen crecimiento. En esta mejora económica las fuertes campañas publicitarias propuestas para incrementar clientes, y los beneficios brindados, fueron factores para el crecimiento del sector financiero; por ejemplo, las tarjetas de compras, que permiten efectuar adquisiciones con el compromiso de cancelar todo el saldo adeudado, y las tarjetas de crédito, que posibilitan transferir la cancelación de la deuda, con el consiguiente costo financiero.

Argentina concluyó el año 2019 con una caída en la actividad y la inflación anual más alta de los últimos 28 años. Asimismo, el crédito en pesos al sector privado se redujo durante ese año, dando lugar a bajos niveles de producción, consumo e inversión. El gobierno actual busca mantener el régimen de flotación de la moneda local en el marco de regulación cambiaria, estimular la oferta de crédito al sector privado y una mayor

inclusión financiera. Esta visión, hace esperar que haya un impacto positivo en los niveles de consumo y en relación con el mercado cambiario, las medidas tomadas darían lugar a un contexto de relativa estabilidad, aunque el acceso a los mercados de deuda todavía no se ha recuperado (Fuente de elaboración propia. Naranja, 2019).

- Factores Económicos: En el 2019 los ingresos operativos, reflejaron una disminución respecto al año anterior como consecuencia de una caída del consumo interno. El cargo por incobrabilidad también reflejó una disminución que se debe a la implementación de mejoras en las políticas crediticias y a la gestión de recupero. Los egresos operativos ascendieron como resultado del costo del proceso de fusión con otras marcas, que implicó un recambio total, capacitando a todos los colaboradores e indemnizando a los que no pudieron ser relocalizados, así como también incidieron los gastos destinados a la transformación digital. El 2019 fue el primer año en el cual se permitió la aplicación del ajuste por inflación impositivo. Como resultado de ello, el impuesto a las ganancias disminuyó respecto del año anterior.

- El resultado al 30 de septiembre del 2020 fue una ganancia, mostrando un incremento respecto al ejercicio anterior. Naranja obtuvo financiamiento a través de emisión de obligaciones negociables, nuevos préstamos bancarios y acuerdos en cuenta corriente. El Boletín Oficial del día 16 de septiembre se publicó con medidas impositivas que impactaron en clientes de la compañía. Esta nueva norma dispone que a las operaciones alcanzadas por el impuesto PAÍS se les aplicará un 35 % en concepto de adelanto de impuestos. Dado el contexto, Naranja dio aumentos para préstamos, lo que permitió mayores posibilidades de colocación. Asimismo, la compañía realizó un incremento de límite de compra, lo que aumentó el N° de clientes con excelente comportamiento de pago y uso (Fuente de elaboración propia. Naranja, 2019).

➤ Factores Sociales: Desde la organización procuran tener una relación especial con cada usuario desde el primer momento. Esto se ve manifestado en la atención que les realizan a las personas cuando ingresan a las sucursales, ya sea, mediante la entrega de un caramelo, o cuando se les hace oír música acorde a la zona, o bien tratándolos por nombre y apellido. El objetivo es crear vínculos sostenibles en el tiempo.

El campo de clientes (personas) es sumamente extenso ya que puede ser titular de una tarjeta de crédito cualquier individuo mayor de 18 años, sin contar las extensiones que puede recibir cualquier persona, ya sea o no mayor de edad. Tarjeta Naranja es usada por distintos segmentos demográficos (a lo largo de toda la Argentina y gracias a la alianza con Visa, también a nivel internacional). La empresa orientó sus beneficios a

rubros esenciales como por ejemplo en supermercados, farmacias, hogar, deco, etc. con “Plan Z” (3 cuotas, cero interés), descuentos en productos seleccionados y financiación de hasta 6, 9, 12 y 14 cuotas, sin interés. Dentro de sus clientes, también se encuentran los comercios amigos (239 000), quienes aprecian su cultura, ya que desde la organización procuran tener una relación especial con cada usuario desde el primer momento.

La financiera trabaja junto con proveedores que comparten sus convicciones y, su ética. Con el objetivo de potenciar la sustentabilidad, todos los acuerdos cuentan con cláusulas enfocadas en aspectos sociales, laborales, medioambientales, técnicos, etc. Una de las características de la organización es que eligen proveedores nacionales, en su mayoría por pymes del país (Fuente de elaboración propia. Naranja, 2019).

➤ Factores Tecnológicos: La vocación de Tarjeta Naranja es estar cerca de la gente, por lo cual, los clientes encuentran conexión online las 24 horas. La evolución digital los compromete a estar más cerca y disponibles. Para ello la tecnología les permite interactuar con los clientes y la comunidad por diferentes medios, que se suman a la habitual presencia física en las ciudades.

El 2020 dio lugar a una evolución digital producto de la cuarentena obligatoria, los canales digitales de la compañía 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.

Otro que marcó un hito en la cantidad de transacciones fue el Hot Sale, concentrando más del 50 % de las ventas de todo el trimestre. Entre las novedades, se destacaron la creación de equipo especializado para la atención al cliente, nueva oferta de productos, el seguimiento del envío de los mismos y el desarrollo del canal de venta en App Naranja (Fuente de elaboración propia. Naranja, 2019).

➤ Factores Ecológicos: En cada ocasión posible, desde Naranja seleccionan productos que por sus características poseen valor social o ambiental agregado. A su vez, en todas las cotizaciones que solicita el área de compras procuran incluir a pequeños proveedores, pymes, emprendedores o empresas B que ofrezcan este tipo de productos. Por Ejemplo:

- Todas las bolsas que se entregan en las Casas Naranjas son de friselina, material reutilizable, amigable con el medio ambiente.
- Para el clásico ritual de manos a la pared, utilizan pinturas orgánicas.

- Acondicionan los potreros ganadores con pelotas de FC BOLA que, por cada pelota comprada, se encarga de donar otra a una organización.

- Acompañan el nacimiento de los hijos de sus colaboradores con un presente inclusivo, bolsas, juguetes elaborados por una cooperativa de trabajo de mujeres en situación de vulnerabilidad.

- Cada encuentro de líderes fue sustentable porque además de reducir y mitigar la huella de carbono, cada participante se lleva un regalo con valor social o ambiental agregado (Fuente de elaboración propia. Naranja, 2019).

- Factores Legales: Naranja expuso, un desarrollo informal, y poco organizado, por lo cual, la compañía desde el año 2005 está incorporando a sus herramientas de trabajo la formalización de sus procesos con el objetivo de brindar una estructura formal a la organización, optimizar el uso de recursos, y acceder a la certificación ISO 9001.

La creación de la Gerencia Compliance, nace por la necesidad de instituir un marco concreto para relacionarse con los públicos de interés, ante responsabilidades, sobre delitos vinculados a corrupción. El nuevo código toma en cuenta las pautas del Código de Gobierno Societario, que se compromete a combatir el lavado de activos y financiamiento del terrorismo, y agrega aspectos sensibles como la prevención de lavado de activos, la relación con medios (que se limita a directores, salvo excepciones autorizadas) y otros.

En el marco de un plan estratégico, la Dirección de Sistemas reformó la arquitectura tecnológica con el objetivo de ganar escalabilidad, estabilidad y seguridad. La organización se encuentra alineada al “Sistema de gestión y riesgo de seguridad de la información”. En 2019 continuaron acentuando la práctica de ciberseguridad, incorporando: Directrices para el modelado de escenarios ofensivos con tendencia creciente de ataques relacionados con phishing hacia la marca, especialmente en redes sociales en donde las mismas son descubiertas tempranamente y reportadas para su tratamiento (Fuente de elaboración propia. Naranja, 2019).

2) FODA, Es una herramienta de estudio de la situación de una empresa, que analiza sus características internas y su situación real. (Fuente de elaboración propia. Ramírez J.). Tarjeta Naranja presenta las siguientes:

Fortalezas	Oportunidades	Debilidades	Amenazas
Amplia cartera de clientes	Un programa que renovará la oferta comercial y lanzará una propuesta de turismo	Imposibilidad de relocalizar a colaboradores frente a una fusión	Baja emisión de créditos debido al aumento de la desocupación
Gran cobertura geográfica de comercios	Evolución Digital, crecimiento de su portafolio de productos y servicios	Bajos márgenes de límites, en las tarjetas, de compras para consumo	Medidas impositivas alcanzadas por el impuesto país
Plan de cuotas, hasta 12, con interés cero	Herramientas digitales que miden la satisfacción de los clientes	Elevados gastos destinados a la transformación digital	Gran caída del poder adquisitivo de los clientes
Diversas formas de financiación a tasas mínimas	Proyecto de modernización “Sucursal del futuro”	Altos costos respecto a la fusión con otras marcas	Tope máximo para préstamos

(Fuente de elaboración propia. Naranja, 2019).

3) PORTER, permite conocer el *perfil de la empresa*, y establecer un diagnóstico para la implantación de estrategias tendientes a mejorar la competitividad. Está constituido por 5 fuerzas/factores con los que opera en el entorno inmediato de una organización, y afectan en la habilidad de esta para satisfacer a sus clientes, y obtener rentabilidad (The Power MBA). La financiera presenta los siguientes:

FACTOR 1: Poder de negociación de los clientes: para analizarlo se debe tener en cuenta que en este caso se trata de usuarios individuales, tenedores de la tarjeta, que representan para las empresas una pequeña cantidad de ingresos en relación con sus ventas totales. La demanda de los servicios ofrecidos por la organización va en aumento, ya que se transforma en uno de los pocos medios de acceso de los consumidores al financiamiento de productos de alto costo y a la posibilidad de reemplazar el desembolso de efectivo. Existe la imposibilidad de la mayoría de los comercios de brindar financiamiento propio a todos los clientes, por lo cual se vuelve una necesidad contar con los servicios brindados por las tarjetas para mantener e incrementar las ventas (Memoria Naranja 2020).

FACTOR 2: Poder de negociación de los proveedores: Dentro del sector en análisis, el poder de negociación de los proveedores no presenta una fuerte amenaza, ya que el mercado financiero está liderado por pocas empresas importantes. En su mayoría los proveedores brindan productos y servicios que las compañías tercerizan en agencias y consultoras. Son ejemplos investigaciones de mercado, diseños creativos de campañas y promociones publicitarias, cambios de imagen, y demás. Como desventaja se podría decir que las empresas proveedoras son fácilmente sustituibles.

Tarjeta Naranja elige a sus proveedores según la calidad de insumos que pueden ofrecer, productos o servicios y los bajos costos de estos. El precio y calidad es un factor clave como así también la forma de pago, la trayectoria en el mercado, el plazo de entrega y la atención post venta. Para la contratación de los proveedores, se rigen por políticas y lineamientos que garantizan el cumplimiento de sus normativas, principios y valores.

Dentro de los proveedores pueden mencionarse aquellos bancos que fondean a Tarjeta Naranja, como, por ejemplo, Apex, Aguas Cordobesas, Prosegur, Epec, diseño y vestimenta por Benito Fernandez. Por otro lado, los proveedores de insumos de oficina, las hojas, los sobres donde se guardan los resúmenes, las que proveen las impresoras y toners necesarios. Se encuentran OCA y Andreani para la logística del reparto de productos, entre otros (Memoria Naranja 2020).

FACTOR 3: Amenaza de nuevos competidores: En el mercado financiero se pueden encontrar diversos obstáculos que dificultan el ingreso de nuevos competidores. 1) El alto requisito de capital, necesario para ingresar al mercado y brindar un servicio de financiamiento. 2) El valor de la marca que logren las empresas existentes es una barrera para las aspirantes a ingresar al mercado, y las obliga a realizar un esfuerzo por posicionarse y superar la lealtad existente en los consumidores. Para alcanzar un lugar significativo en la mente de los consumidores, las tarjetas deben adaptar sus estrategias y reaccionar ante los beneficios ofrecidos por sus competidores, en algunos casos resignando ganancias, o disminuyendo la rentabilidad de algunos productos como es el caso de los planes a largo plazo sin interés (6, 12 y hasta 18 cuotas (Consultora Delfos Posicionamiento de Tarjeta Naranja, Síntesis Nacional. 2007). 3) Alianzas con los bancos, son las organizaciones dentro del mismo tipo de negocios que proporcionan bienes o servicios al mismo conjunto de clientes.

Encontramos como competidores de Tarjeta Naranja en el ámbito local a: Tarjeta Grupar, Tarjeta Fiel, Tarjeta Finandino, Tarjeta Cordobesa, Tarjeta Kadocard. Todas estas tienen en común junto a Naranja el acercamiento con sus clientes. A nivel nacional, se

encuentran los siguientes competidores: 49% tiene VISA; 13%, Mastercard; 9%, American Express; 3%, Nativa; 3%, Cabal; y 6%, otras (Memoria Naranja 2020).

FACTOR 4: Amenaza de nuevos productos sustitutos: en este caso, para hablar de sustitutos se debe hacer referencia a las entidades financieras que ofrecen créditos personales a cambio de un interés que varía en función del monto prestado, el tiempo de financiación y las particularidades del cliente. Si bien este producto ofrece la posibilidad de financiamiento, sustituyendo a las tarjetas de crédito, la gama de beneficios brindados por las tarjetas es más amplia, ya que además de la financiación dan la posibilidad de prescindir del manejo de dinero efectivo a la hora de la compra. Esta ventaja se ha vuelto vital a la hora de optar entre una tarjeta o sus sustitutos, ya que brinda mayor seguridad, rapidez y comodidad, beneficios que no se remplazan con un solo producto en el mercado. El escenario planteado muestra condiciones desfavorables para futuros interesados, con barreras de ingreso altas y una fuerte rivalidad entre competidores existentes (Memoria Naranja 2020).

FACTOR 5: Rivalidad entre los competidores: En promedio, 1 de 3 argentinos tiene una tarjeta de crédito; de las cuales el 70% corresponden a titulares y el 30% a adicionales. De este total, el 37% pertenece a Visa, el 14% a MasterCard, y con una participación superior al 10% Tarjeta Naranja. Dejando el porcentaje restante a tarjetas con usos más restringidos, debido a los altos requisitos de adquisición (Tarjeta American Express), o aquellas que pertenecen a locales específicos o a las que tiene un alcance regional (Nevada en la provincia de Mendoza). Este análisis responde a una acción competitiva nacional, donde puede observarse un importante posicionamiento de Tarjeta Naranja, alcanzando el primer lugar entre tarjeta habientes del mercado en 7 de las 21 provincias donde ha desembarcado (Memoria Naranja 2020).

Diagnóstico Organizacional

- Diagnóstico Funcional

Para llevar adelante la transferencia de información debe establecerse una comunicación fluida y habitual, para ello Tarjeta Naranja utiliza diferentes medios:

- Las circulares: a través de ellas se informan todas las novedades de la empresa.
- En cada oficina y local de la empresa se colocaron esteras con material publicitario, que apoyan la comunicación entre compañeros de áreas, dejando los mails como herramienta para la comunicación entre compañeros de diferentes áreas o localidades.

- Página interna que proporciona herramientas con datos sobre todos los colaboradores, recursos humanos, ubicaciones, horarios de locales y demás información.

Es vital hacer hincapié en la comunicación con el cliente. La manera en que las acciones comerciales lleguen a éste va a determinar su reacción y su actitud hacia los productos. Sin consumidores no hay razón de ser para las organizaciones. El comportamiento de compra de los clientes es objeto constante de estudio para la financiera, ya que de ellos depende la determinación de las estrategias que permitirán la supervivencia y el crecimiento.

Cada decisión de compra es resultado de una necesidad y la disponibilidad de un producto o servicio que proponga satisfacerla. Entonces, estudiando los factores que influyen en la misma, Naranja puede llegar a conocer la conducta de compra y los estímulos que la generan.

La manera en que se transmiten esos estímulos es la herramienta que permite la diferenciación. Por eso, la organización entiende que no basta con elaborar una estrategia de comunicación. Es necesario concebir la comunicación como la estrategia de la empresa.

A lo largo del año 2020, se generaron espacios de conversación que permitieron conectar a todos los colaboradores de Naranja con los principales líderes de la compañía.

El equipo de Comunicación Interna puso en marcha múltiples plataformas que permiten un feed de comentarios sobre lo que estaba sucediendo en el contexto y cómo impactaba en la operación, en las personas y en la evolución del ecosistema Naranja. La implementación de esta acción, tuvo un efecto directo en la medición interna de clima y bienestar de los colaboradores, donde la dimensión “comunicación” obtuvo un elevado porcentaje (Memoria Naranja 2020).

- Diagnóstico Cultural

La empresa cuenta con colaboradores que participan en planes de capacitación constantes en cada una de las áreas, ya sea destinada a la atención de cliente externos o como soportes de los clientes internos. Existen también especialistas en comunicación que son responsables de administrar los medios propios con que cuenta la organización.

Se creó un equipo interdisciplinario para diseñar un plan de gestión de diversidad e inclusión que mida oportunidades en la gestión de las mismas. Este grupo llevó adelante un diagnóstico que incluyó una encuesta a todos los colaboradores de la compañía,

análisis tanto de políticas y procesos de recursos humanos como de piezas gráficas y publicitarias dirigidas a clientes y comunidad en general.

Además, se coordinaron workshops para capacitar a las áreas de mayor vinculación con la temática. El objetivo de los encuentros fue disponibilizar herramientas y conocimientos para rediseñar y evolucionar las prácticas internas y externas de la compañía. Estas iniciativas fueron el inicio de un plan de acción que contempla gestionar la diversidad con una mirada dentro de Naranja, incluyendo género, diversidad sexual, generaciones, discapacidad, y otras (Memoria Naranja 2020).

Análisis específico según el perfil profesional.

Al comenzar con este estudio se secciona información de los estados financieros de Tarjeta Naranja, para realizar un análisis vertical de los componentes del Patrimonio Neto y dar así una idea general de la información que ellos proporcionan. El mismo consiste en determinar el peso proporcional que tiene cada cuenta dentro del estado analizado.

Tabla 1 (Fuente de elaboración propia. Naranja, 2019).

Composición de la Estructura de Activos de Naranja

Cifras expresadas en moneda homogénea al cierre del periodo, en miles de pesos

ACTIVO	Al 30/09/21	% participación
ACTIVO CORRIENTE		
Efectivo y Equivalente de efectivo	\$ 5.661.337	8%
Créditos por servicios prestados	\$ 58.173.657	81%
Otros créditos	\$ 360.046	0,5%
<i>TOTAL ACTIVO CORRIENTE</i>	<i>\$ 64.195.040</i>	
ACTIVO NO CORRIENTE		
Créditos por servicios prestados	\$ 171.462	0,24%
Otros créditos	\$ 7.587	0,011%
Activo por impuesto diferido	\$ 2.898.945	4%
Inversiones en sociedades	\$ 9.566	0,01%
Activos fijos	\$ 4.144.241	6%
Activos Intangibles	\$ 1.281.315	2%
TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE	\$ 8.513.516	
TOTAL DEL ACTIVO	\$ 72.108.156	

Tabla 2 (Fuente de elaboración propia. Naranja, 2019).

Composición de la Estructura de Pasivos de Naranja

Cifras expresadas en moneda homogénea al cierre del periodo, en miles de pesos

PASIVO	Al 30/09/21	% participación
PASIVO CORRIENTE		
Cuentas por pagar	\$ 38.579.888	74%
Deudas bancarias y financieras	\$ 5.420.774	11%
Remuneraciones y cargas sociales	\$ 1.106.303	2%
Cargas fiscales	\$ 1.361.272	3%
Otros pasivos	\$ 22.567	0,04%
Previsión impuesta a las ganancias	\$ 1.020.844	2%
TOTAL PASIVO CORRIENTE	\$ 47.511.648	
PASIVO NO CORRIENTE		
Deudas bancarias y financieras	\$ 4.158.936	8%
Previsiones	\$ 146.100	0,3%
Otros pasivos	\$ 10.050	0,02%
TOTAL PASIVO NO CORRIENTE	\$ 4.315.086	8%
TOTAL DEL PASIVO	\$ 51.826.734	

Se puede analizar que dentro del Activo la cuenta con mayor porcentaje es Cuentas por Cobrar con el 82%, representando derechos a cobrar en el corto plazo, haciendo una diferencia visible con los restantes rubros que componen el ESP.

Del análisis financiero realizado se desprende en general, que la empresa se encuentra en buena situación económica, que no se encuentra endeudada a largo plazo abriendo posibilidades a nuevas inversiones para el futuro. La importancia de mejorar las cuentas por cobrar se refleja en las deudas que sostiene a corto plazo; si bien la empresa es de gran magnitud y por tal motivo cuenta con un capital de trabajo positivo que le permite seguir adelante con las actividades habituales, siempre se hace necesario que la relación entre las cuentas por cobrar y cuentas por pagar no exista tanto plazo de desfasaje para que la empresa pueda utilizar ese fondo de maniobra en otras inversiones de corto plazo (Fuente de elaboración propia. Naranja, 2019).

Marco Teórico

En esta sección se desarrollará principalmente el concepto de *Análisis Financiero* desde la perspectiva de distintos autores quienes en su mayoría coinciden en que vivimos en un mundo globalizado, cambiante y altamente competitivo, con herramientas y tecnologías creadas para dinamizar la gestión empresarial, donde la información se reviste de importancia, a tal punto que existen empresas cuyo objeto social está íntimamente relacionado con el tratamiento, divulgación y comercialización de la misma. Las razones expuestas dan origen al presente estudio, que busca describir y reflexionar sobre las tendencias desarrolladas desde finales del siglo pasado.

El análisis financiero es una temática ampliamente estudiada -la revisión de la literatura así lo confirma-. La bibliografía efectuada muestra un gran esfuerzo de académicos por la consolidación de enfoques.

Los libros consultados corresponden a editoriales arbitradas, además, se revisaron bases de datos de reconocida trayectoria. Con la información seleccionada, se conformaron categorías de análisis y síntesis relacionadas en procesos deductivo-inductivos, para dar paso a la interpretación teórica global comparando y contrastando los hallazgos a fin de encontrar puntos de convergencia y divergencia.

La tarea de evaluar el desempeño financiero de una organización se ha centrado mayormente en un estudio detallado mediante índices extraídos de la relación de partidas de los estados financieros. Estos fueron estructurados para medir aspectos particulares que muestran los resultados operacionales de una organización y aclarar el panorama financiero de la misma, a fin de hacer efectiva la toma de decisiones por parte de los directivos. En el proceso de investigación se identificaron dos grandes enfoques en el desarrollo evolutivo: el primero, que podría denominarse “tradicional” o “común”, con mayor extensión y defensores; y un segundo que podría denominarse “sinérgico” o “integrador”, que intenta incorporar otros elementos multidisciplinarios para enriquecer el análisis financiero (Puerta, Vergara, Huertas, 2018).

Según Ghuersi (2015) el administrador de un ente debe saber qué información de los estados financieros les sirve a los accionistas porque, como usuarios de esta, evalúan el rendimiento del negocio y determinan las diversas transacciones que afectan el valor de la organización. Los mismos tienen que interpretar diversas razones, entre ellas, considerar las limitaciones que tiene el análisis de ratios. Por esto el estudio de los estados

financieros les permite tener una base más sólida y ordenada para la toma de decisiones. El análisis financiero es la técnica para relacionar y procesar la información disponible de los estados financieros, a fin de conocer la situación de diversos aspectos de la institución para tomar decisiones sobre inversión, financiamiento y política de dividendos. Hay varios métodos para analizarlos, los más usados son: • El análisis vertical. • El análisis horizontal. El análisis de tendencias. • El análisis de ratios o razones: son números que resultan de relacionar información disponible de los estados financieros. Los indicadores financieros más comunes evalúan cuatro aspectos: liquidez, gestión, endeudamiento y rentabilidad.

Los ratios son herramientas que cualquier director financiero utiliza para analizar la situación de su compañía. Gracias a estos, se puede saber si una organización se ha gestionado bien o mal. Se pueden hacer proyecciones económico-financieras bien fundamentadas para mejorar la toma de decisiones. Y a su vez, se asegura una gestión de inventarios óptima. Matemáticamente, un ratio financiero o razón es la relación entre dos variables. En las empresas los ratios se utilizan para saber cómo analizar un balance de situación. Al relacionar dos variables del balance o de la cuenta de resultados se obtiene información sobre la situación financiera de la empresa, poniendo de manifiesto una buena (o mala) gestión. La comparación entre razones financieras de períodos distintos sirve además para detectar tendencias. Su análisis contribuye a anticipar problemas y permite buscar soluciones adecuadas a tiempo. A pesar de que existen una serie de ratios que todas las empresas suelen utilizar para analizar su situación financiera, cada compañía deberá determinar qué información le resulta de mayor utilidad y, por tanto, qué ratios le interesa incluir en su cuadro de mandos financiero. Por ejemplo: El ratio de capital de trabajo o fondos de maniobra (Holded (2021)).

El autor (Zapata, 2011) agrega que la buena o mala administración de las cuentas por cobrar impacta directamente en la liquidez de la empresa, ya que un cobro es el final del ciclo comercial donde se recibe la utilidad de una venta realizada y representa el flujo del efectivo generado por la operación general, además de ser la principal fuente de ingresos de la empresa base para establecer compromisos a futuro.

Según Peña (2012), Un estudio financiero empresarial incluye indicadores que permiten a la gerencia conocer el posicionamiento de la entidad así como las alternativas de solución ante las deficiencias que, eventualmente, se pudiesen encontrar. El objetivo, por lo general, consiste en el análisis del comportamiento financiero de la entidad aplicando dos técnicas: razones financieras y punto de equilibrio, para incidir

positivamente en la capacidad de manejo financiero y administrativo de la gerencia en pro de conocer los puntos críticos y asesorar la adecuada aplicación de medidas de ajuste, permitiendo con ello definir una línea base financiera que contribuya al fortalecimiento del departamento contable.

Diagnóstico y Discusión

Declaración del problema

En una economía globalizada y cambiante como la actual, es necesario analizar las posibilidades futuras del negocio y replantear con frecuencia si la empresa se va adaptando a un mercado que varía sus necesidades permanentemente.

En el análisis específico del presente trabajo se realizaron diversos cálculos en los que es de gran importancia plantear la problemática que Tarjeta Naranja está sosteniendo con las cuentas por cobrar dentro de las partidas del activo circulante, Tabla 1, las cuales ocupan un porcentaje significativo, representando una elevada inversión, ya que constituyen recursos que se transformarán en efectivo para terminar el ciclo financiero a corto plazo. Ello obliga al manejo óptimo de variables tales como políticas de créditos comerciales concedidos a clientes y estrategias de cobro. La deficiencia en las ventas de clientes a plazo se debe tanto a causas respecto a la mala situación económica en general, del mercado en el cual opera la empresa, la generosidad en la concesión de créditos, y la falta de clasificación de los clientes, expresando la necesidad de conocer en detalle quienes son individualmente cada uno de ellos y por qué se les brinda el plazo de pago.

Justificación del problema

Este análisis muestra las distintas causas relacionadas que explican la situación problemática en que se encuentra. La deficiencia en las ventas de clientes a plazo se debe tanto a causas exógenas como: la mala situación económica en general y del mercado en el cual opera la empresa, y causas endógenas como: la generosidad en la concesión de créditos, la falta de capacitación en ventas y gestión de cobro de los empleados, las políticas equivocadas de ventas y la falta de clasificación de los clientes, expresando la necesidad de conocer en detalle de quienes son individualmente cada uno de ellos y por qué se les brinda el plazo de pago.

Respecto al Pasivo, en Tabla 2, se desprende que las principales fuentes de financiación, de la empresa son de corto plazo con capital ajeno correspondiente a sus acreedores, proveedores, préstamos bancarios, etc. así lo representan las Cuentas por Pagar con un 74 % respecto al Pasivo Total. Esto nos indica que gran parte de las deudas no tienen que ver con la inversión de infraestructura sino con la actividad principal.

Observando la estructura de endeudamiento (Pasivo Total/Patrimonio Neto), se puede ver que el mismo es elevado, relacionado con la actividad operativa de la empresa, la cual en gran parte decide financiarse con sus proveedores, es decir que las deudas tomadas por terceros se hacen en el corto plazo. El indicador de la relación entre el aporte de los acreedores y el aporte de los socios, denota que en 2020 cada \$1 aportado por los socios, se empleó \$2.48 de capital de terceros. Por lo que podemos deducir que la fuente principal de financiamiento del Grupo Naranja es de terceros.

Analizando el Índice de Liquidez, se puede decir que, por cada \$1 peso que se adeuda en el corto plazo, se cuenta con \$1,35 para hacer frente a las obligaciones (Activo Cte./Pasivo Cte.). Es decir que las deudas generadas a corto plazo, que no corresponden a la inversión en este caso, sino a la actividad de la empresa podrán cancelarse.

El cálculo de los correspondientes Fondos de Maniobra o capital de trabajo (Activo Cte. – Pasivo Cte.) es \$16.683,39, positivo, es decir, que, con parte de los recursos corrientes de la empresa, que no están absorbidos por el Activo No Corriente, se encuentra disponible para financiar parte de las necesidades de capital de largo plazo. Esto es bueno ya que es una porción que se puede llegar a utilizar para financiar la propuesta.

Conclusión diagnóstica

Cabe destacar que las Cuentas por cobrar o créditos constituyen hoy en día la clave en el desarrollo exitoso de los negocios y de gran importancia al momento de tomar decisiones financieras.

A su vez, los ratios obtenidos de la empresa indican y dan una visión más amplia de la posición de la organización. Se puede ver que la empresa está en una buena situación de endeudamiento y liquidez, pero nos demuestran que últimamente el margen de venta viene disminuyendo, haciendo notoria la disminución de la rentabilidad que están brindando los activos.

Para el avance de este trabajo se proporcionará información para implementar lineamientos en el control de las cuentas por cobrar y brindar solución a las causas que generan la problemática.

Plan de Implementación

Alcances de la implementación:

-Alcance de Contenido: estudiar el método actual de financiamiento de Tarjeta Naranja y analizarlo a través de ratios para conocer su estructura. Evaluar los modelos Financieros para observar los más favorables y mostrar las ventajas de optimizarlos reduciendo el capital de terceros.

-Alcance Geográfico: La realización del plan de implementación será dentro del Área de Administración y Finanzas, en el departamento de cobranzas del Grupo Naranja; ubicada su sucursal central en la provincia de Córdoba, Argentina. La propuesta será sólo para la empresa mencionada, no siendo aplicable para otros casos particulares.

-Alcance Temporal: Se estima que el horizonte de tiempo de realización de las actividades será de 3 meses, a comenzar a partir del segundo semestre del año 2021.

-Alcance Metodológico: En el presente trabajo se utilizaron metodologías descriptivas, correlacionales, explicativas y cuantitativas.

-Alcance Organizacional: Abarca distintas áreas de la empresa, como: el departamento de finanzas, departamento de gerencia y el directorio. Así como también se encuentran involucrados el personal que los componen desde el contador y los auxiliares contables, el gerente general y los accionistas miembros del directorio. Se extiende además al vínculo con los bancos con los que el grupo Naranja realiza las transacciones y los proveedores varios en lo inherente a la planificación de las actividades del alcance implemental.

Limitaciones

Para llevar a cabo la ejecución del análisis realizado no se encontraron mayores inconvenientes, sin embargo, no hubiera sido posible en el caso de que la empresa no hubiera constituido una reserva facultativa o la misma no estuviera a disposición. Es de significativa importancia que la asamblea de accionistas tome la decisión de aprobar la propuesta, ya que de lo contrario no sería posible la implementación.

Como límites de trabajo sólo se abordará el patrimonio neto de la empresa, dejando afuera el análisis tanto del activo como del pasivo y respecto al personal de la organización sólo estarán involucrados los mencionados anteriormente, por lo tanto, no

se dará participación resto de las áreas como el departamento de marketing, ventas, recursos humanos, entre otros, que trabajan en relación de dependencia dentro de Naranja.

Recursos

Se necesitará para la realización del plan de implementación, desafectar las Reservas Facultativas, que, según el estado de resultado 2020 de la empresa Naranja, ascienden a \$17.989.78, para de este modo cancelar parte del pasivo a corto plazo. Esta actividad, solo es posible si es aprobada por el directorio de la empresa, la cual se lleva a cabo a través de una asamblea, donde convocarla requerirá del siguiente costo:

- Publicación en el diario \$ 1020,00
- Catering para agasajar a los miembros participantes de la reunión \$ 1550,00 por persona.
- Será necesario contratar un analista financiero, el cual devengará honorarios correspondientes a distintas tareas: Asesoramiento en el plan estratégico de negocios (\$13.460), Análisis de costos para la toma de decisiones (\$13.460), Definición y evaluación de portafolio de negocios de la organización (\$19.760). Para el cálculo de dicho presupuesto se utiliza como base la Resolución 03/21 del Consejo Profesional de Ciencias Económicas de Córdoba sobre los aranceles indicativos para servicios profesionales, y además se tiene en consideración la experiencia personal del asesor (ver anexo 1). Así mismo, será necesario incorporar un departamento de finanzas, el cual demandará de un lugar físico para trabajar. Esta oficina, deberá incluir el mobiliario necesario y poseer una computadora con los programas de office 365 -o similar- instalados (principalmente se utilizará Word y Excel, así como también medios de comunicación, programas varios, etc.) están a disposición del asesor externo, con lo cual el presupuesto se basa únicamente en los honorarios del profesional que toma la tarea de asesoramiento. El valor total de las erogaciones para el armado de la oficina rondará en los \$55.000,00 y tendrá una depreciación promedio anual estimada de \$5.500,00.
- El total del presupuesto para la implementación inicial de todas las tareas programadas en el primer ejercicio es de \$104.250 y el costo total anual de sostenimiento para los ejercicios futuros es de \$86.260 (el cual incluye solo las tareas de aplicación de indicadores correspondientes; observación y comparación de resultados obtenidos; desarrollo de análisis, evaluación y aplicación de alternativa seleccionada). Sumando

aparte los \$17.989.78 (en miles de pesos) de la desafectación de las reservas. El pago de dichos honorarios se realiza por etapas, según se vayan concretando las tareas.

- Otro recurso necesario para la implementación y posterior mantenimiento de la propuesta, será contar con un medio de movilidad para visitar a las entidades bancarias y mantener las relaciones comerciales con los mismos. Puede ser, un vehículo, o bien, reconocimientos de gastos por movilidad, según el criterio de la compañía. La demanda del vehículo será de manera eventual, no siendo necesario de forma permanente.
- Cabe mencionar que tanto el personal de asistencia (secretario) para labrar el acta, el contador y demás partícipes de la asamblea no se consideran un costo de implementación, ya que, se encuadran dentro de los gastos por remuneraciones que la empresa paga mensualmente por ser empleados de la misma.

Acciones y Marco de tiempo:

Cada uno de los objetivos, antes mencionados, lleva a la empresa a realizar diferentes actividades en las distintas áreas. Detallado en la siguiente Tabla 3.

Tabla 3: Actividades	Fecha Inicio	Fecha Final	Duración (días)	Área Responsable	Objetivo Relacionado
Fase 1: Estudiar el método actual de Financiamiento.	01/07/21	08/07/21	7	Dpto. Finanzas	General
Fase 2: Analizar la información financiera del 2019 y 2020.	08/07/21	16/07/21	8	Dpto. Finanzas	Específico 1
Fase 3: Identificar el costo actual de las fuentes de financiamiento.	16/07/21	22/07/21	6	Dpto. Finanzas	Específico 2
Fase 4: Evaluar los modelos Financieros para observar los más favorables.	22/07/21	02/08/21	11	Dpto. Finanzas	Específico 3
Fase 5: Comparar la estructura financiera actual frente a la estructura óptima para mostrar las ventajas de la nueva.	02/08/2021	06/08/21	4	Dpto. Finanzas	Específico 4
Fase 6: Elevación de nota al Dpto. De Gerencia por parte del contador para informar la situación financiera.	06/08/2021	09/08/2021	3	-Dpto. Finanzas -Dpto. Gerencia	-General -Específico 1 -Específico 2 -Específico 3 -Específico 4
Fase 7: Reunión de Directorio para decidir convocar a asamblea.	09/08/2021	09/08/2021	1	-Directorio	-General -Específico 1 -Específico 2 -Específico 3 -Específico 4
Fase 8: Convocatoria a Asamblea General Extraordinaria (publicación en el diario y boletín oficial)	09/08/2021	09/09/2021	30	-Directorio	-General -Específico 1 -Específico 2 -Específico 3 -Específico 4
Fase 9: Realización de Asamblea	09/09/2021	09/09/2021	1	-Directorio	-General -Específico 1 -Específico 2 -Específico 3 -Específico 4

Fase 10: Envío de correos electrónicos como aviso a los proveedores (de mayor antigüedad) que serán canceladas las deudas	09/09/2021	21/09/2021	12	Dpto. Finanzas	-General -Especifico 1 -Especifico 2 -Especifico 3 -Especifico 4
Fase 11: Desafectación de Reservas Facultativas	21/09/2021	23/09/2021	2	Dpto. Finanzas	-General -Especifico 1 -Especifico 2 -Especifico 3 -Especifico 4
Fase 12: Transferencia Bancaria a las cuentas corrientes de los proveedores acordados.	23/09/2021	01/10/21	8	Dpto. Finanzas	-General -Especifico 1 -Especifico 2 -Especifico 3 -Especifico 4
Fuente: Elaboración Propia.					

Para exponer las actividades en el horizonte de tiempo, se realiza el siguiente diagrama de Gantt:

Actividades	Julio							Agosto							Septiembre							
	1/7	8/7	15/7/21	22/7	29/7	5/8/21	12/8	19/8	26/8/21	2/9	9/9	16/9/21	23/9/-1/10									
Fase 1	-	-	-																			
Fase 2		-	-	-																		
Fase 3			-	-	-																	
Fase 4				-	-	-	-	-														
Fase 5						-	-	-														
Fase 6							-	-	-													
Fase 7								-														
Fase 8							-	-	-	-	-	-	-	-	-							
Fase 9													-									
Fase 10													-	-	-	-	-					
Fase 11																	-	-				
Fase 12																			-	-	-	
Fuente: Elaboración Propia.																						

Conclusión Diagrama de Gantt.

Las distintas actividades deberán realizarse de manera correlativa según el orden especificado; cada una necesita la finalización de su antecesora para iniciarse. Las fechas establecidas corresponden a la semana desde el arranque de la actividad, la cual inicia el jueves 01/07/21 y la semana se cumple el siguiente jueves 08/07/21 y así sucesivamente.

Descripción de las Actividades según Objetivos.

Análisis del método actual de financiamiento, estudiarlo a través de índices que verifiquen la situación de los rubros y definir factores críticos.

Sin dudas la falta de conocimiento e información del departamento de finanzas es uno de los elementos críticos del estado de la estructura de capital. Para solucionar esta situación, se procede a observar la información financiera de los dos últimos años para conocer la posición en la que se encuentra la empresa e identificar su costo actual. Es de significativa importancia evaluar los modelos financieros para identificar los más favorables, comparar la situación actual frente a la estructura óptima y mostrar las ventajas.

Luego, se realizará la comunicación de lo analizado al personal idóneo que estará a cargo de realizar las actividades del plan de implementación junto con el gerente de la organización. Dicha acción será coordinada con el gerente de Administración y Finanzas.

Actividades

Las mismas se encuentran detalladas temporalmente de forma minuciosa en la Tabla 3 vista en la página anterior.

Analizar y evaluar la situación económica y financiera de Tarjeta Naranja

-Iniciando este proceso el 01/07/21, los modelos financieros que se observan en la generalidad son 3: los financiados con capital propio, con capital ajeno y mixtos (equilibrio entre el propio y el ajeno). Al cabo de 20 días aproximadamente, se puede observar que en el caso de Naranja sólo el 6% es financiado con el aporte de los propietarios y el resto con capital de terceros. Por lo que se propone reducir ese pasivo al menos un 50%.

Determinar las necesidades operativas de fondos y los recursos líquidos necesarios

-La ventaja más importante, al 22/07, al momento de optimizar la estructura de capital, es que la empresa dejará de pagar elevados intereses, los cuales ascienden a \$ 2.650.324, debido a las deudas contraídas, lo que implica un 7% dentro de las cuentas por pagar.

Comparación de índices de endeudamiento

-Al lunes siguiente, como resultado del estudio de los ratios, los cuales arrojan un valor en el 2019 de 3,06 y en el 2020 de 2,55 se puede identificar que si bien el mismo ha disminuido sigue siendo elevado, estimando que por cada peso que tiene la empresa para

hacer frente a sus deudas requiere de más del 50% de capital externo para llevarlas a cabo, lo que implica un significativo costo para el ente.

Proponer coberturas financieras que cumplan con los objetivos generales de la gestión administrativa a corto plazo.

-El 06/08, el contador del grupo Naranja, procede a informar al Departamento de Gerencia, la situación financiera actual, mostrando que la empresa está pagando muchos intereses financieros debido a que el 94% se financia con capital de terceros. En la nota informativa se encuentra plasmada como solución, la desafectación de las reservas facultativas para destinar a disminuir el pasivo corriente.

-Tres días después, el Gerente General decide llevar a cabo una reunión de directorio para comunicar lo analizado en el departamento de finanzas.

-A la mañana siguiente, el directorio del ente resuelve Convocar a Asamblea Extraordinaria para tratar el tema, por lo que realiza la publicación de la misma en el diario de mayor circulación y boletín oficial por 3 días.

-Un mes después, luego de la publicación, se lleva a cabo la Asamblea, según el orden del día.

-El 09/09, los partícipes de la asamblea son sometidos a una votación, la cual, da como resultado la aprobación del plan a implementar propuesto.

-Finalizada la asamblea, en el correr del día, se procede al envío de correos electrónicos dando aviso a los proveedores, de mayor antigüedad, que serán canceladas las deudas contraídas dentro de los 30 días del mes.

-Dos semanas después, desde el área de finanzas se conduce a la autorización para realizar la Desafectación de Reservas correspondiente, por un total de \$ 17.989.784

-Se finaliza el proceso el día 23/09, con la transferencia Bancaria a las cuentas corrientes de los proveedores acordados, la cual puede llegar a tener una demora de hasta una semana, luego de la transacción, quedará culminada aproximadamente el 01/10/21.

Las actividades llevadas a cabo logran la disminución del pasivo corriente, quedando el Pasivo Total en \$ 33.836.950, dando lugar a un nuevo índice de endeudamiento del 1,6, frente al 2,55 observado en el párrafo anterior, mejorando ampliamente la situación financiera de la organización.

Resultados/ Medición de Objetivos.

Cuadro comparativo Objetivos Específicos

Objetivo	Objetivos específicos: -Analizar la información financiera de los dos últimos años de la empresa sociedad anónima que cotiza en bolsa, para conocer la estructura. -Identificar el costo actual de las fuentes de financiamiento de la financiera. -Evaluar los modelos Financieros para observar los más favorables. -Comparar la estructura financiera actual frente a la estructura óptima para mostrar las ventajas de la nueva estructura.
Sin Propuesta	-Puede inducir a que algunas empresas hagan inversiones poco rentables y escasamente separadas, en comparación con otras que se rechazan por no disponer de recursos financieros suficientes. -Reduce el dividendo de accionistas, ya que el ahorro no se reparte, con el consiguiente descontento de los mismos. -Puede llevar a impedir la realización de grandes proyectos de inversión que son rentables por no disponer de recursos financieros suficientes. -El pago de un menor dividendo, influye en el valor de cotización de la empresa ya que los accionistas ven que su inversión no obtiene la rentabilidad de otros productos financieros.
Con Propuesta	-Brinda autonomía financiera y reduce la dependencia del sector financiero, de las fluctuaciones de los tipos de interés y de la falta de liquidez en los sistemas financieros. -Produce una mayor rentabilidad financiera en la empresa al reducir gastos financieros, bancarios y administrativos, en los que hay que incurrir cuando se acude a la financiación ajena. -Tiene menos costes que cualquier otro tipo de financiación. -Provoca un aumento del valor contable de cada acción de la empresa.
Índices Relacionados	-Disminución del Endeudamiento 63% -Disminución de las Deudas por Pagar 47%
Medición	Dichos objetivos se cumplimentarán por completo cuando se realice una restructuración óptima de capital en los semestres subsiguientes.

Fuente: Elaboración Propia.

De lo expuesto precedentemente en dicho plan de implantación y de llegarse a los objetivos y la concreción del mismo, la empresa lograra en un futuro cercano a controlar su situación financiera para poder hacer frente a sus compromisos, expandirse y animarse a las inversiones.

Desarrollo de la propuesta

Se buscará proponer al grupo Naranja una alternativa de administración financiera que optimice su gestión operativa y, por consiguiente, su estructura de financiamiento persiguiendo el desarrollo de los siguientes objetivos específicos:

- Analizar la información financiera de los dos últimos años de la empresa sociedad anónima que cotiza en bolsa, para conocer la estructura actual.

En el estudio de EECC el punto más relevante del análisis vertical, fue el cambio introducido por la sociedad en su estructura de inversión y financiación, los cuales demostraron la decisión de incrementar exponencialmente las disponibilidades en caja y banco, disminuir los saldos de créditos por ventas. En el análisis horizontal, se destaca el incremento desproporcional de los gastos en relación a las ventas, producido principalmente por las erogaciones en intereses bancarios generados por el crédito. También, se observó un incremento importante en la estructura patrimonial de la empresa, producto de la toma de deuda y la acumulación de los resultados no asignados.

- Identificar el costo actual de las fuentes de financiamiento de la financiera.

El análisis del Estado de Flujo de Efectivo ratificó los incrementos del rubro caja y bancos observados anteriormente y justificó las entradas y salidas de fondos. Entre ellos, los más relevantes para el ejercicio 2020 fueron los incrementos de los rubros crédito por ventas, bienes de cambios, proveedores, inversiones en activo fijo y toma de deuda.

- Evaluar los modelos financieros para observar los más favorables.

Se observó que el Grupo Naranja de la ciudad de Córdoba es un ente rentable, pero con altos gastos financieros. En los últimos años, incrementó su estructura patrimonial, pero con algunas inconsistencias. Disminuyeron la participación de los créditos por ventas sobre los activos totales, pero no realizaron ninguna inversión al corto plazo. Acumularon resultados no asignados, tomaron crédito a largo plazo e invirtieron en activos fijos, pero quedó un remanente fondeando el corto plazo. Todo esto, explica sobre la alta liquidez que posee la organización, lo cual advierte de un alto fondo de maniobra y, por consiguiente, un alto costo de oportunidad. Por lo tanto, se concluye que la política de administración financiera con la que gestiona la empresa es conservadora.

- Comparar la estructura financiera actual frente a la estructura óptima para mostrar las ventajas de la nueva estructura.

Naranja sabe que deben mantener una financiación de 30 días promedio destinada a cubrir el tiempo desde que se paga a proveedores hasta que se cobra a los clientes.

Posteriormente, se realizó el cálculo del fondo de maniobra y se obtuvo que la empresa cuenta con \$16.683,39 de financiamiento permanente fondeando el corto plazo al cierre del ejercicio 2020. Con esto, nos indica que se debe buscar una cobertura financiera de inversión a corto plazo, para que este importe pase de ser un recurso ocioso a útil.

Conclusiones y Recomendaciones

La crisis sanitaria provocada por el covid-19, hizo temblar la economía internacional. En Argentina, las proyecciones del crecimiento de actividad, para los próximos 12 meses, son en detrimento debido a que casi todos los sectores de la economía se vieron afectados por este fenómeno. Sin embargo, como se indicó en la Introducción, Tarjeta Naranja, es una S.A que ha crecido y se ha afianzado en el sector como la principal entidad emisora de plásticos a nivel nacional y la marca líder en el interior del país.

No obstante, en el Análisis de Situación se ha encontrado que los últimos ejercicios económicos (2019/2020) mostraron una caída en sus razones financieras, un nivel de utilidad que ha permanecido estancado a pesar del incremento constante en los niveles de usuarios y un elevado índice de endeudamiento. Los directivos del Grupo Naranja sabían del contexto que enfrentaban, pero desconocían que estaban desaprovechando una parte de sus recursos financieros depositándolos en reservas que no les generaban ningún rédito. Es decir, mantenían un saldo en las “reservas facultativas” inmovilizadas sin ningún destino, y a la vez, el rubro de cuentas por pagar con un saldo acreedor elevado que generaba altos costos. Este último, como se mostró en el Diagnóstico, se agravó por una financiación que mostró no ser la apropiada por los altos intereses y el escaso plazo de pago, sumada a un alargamiento de los plazos de cobro, combinación de factores que produjo una reducción de los ingresos.

Por ello, se propuso a la empresa Naranja de la provincia de Córdoba, para revertir la situación diagnosticada, implementar un plan de 3 meses, que le permitiera encontrar el modelo de administración operativa que optimice sus recursos y genere valor a la compañía, a través de 12 actividades, consiguiendo de esta forma perfeccionar de manera conjunta su estructura de financiamiento.

La evidencia que se muestra anteriormente manifiesta que se logra alcanzar el objetivo general planteado, ya que se consigue analizar y ofrecer una alternativa para optimizar el ciclo del capital de trabajo en la organización, permitiendo encontrar la forma

y grado oportuno de endeudamiento a menor costo, refinanciando el déficit de las cuentas por pagar con las reservas del ente, logrando así disminuir la deuda con proveedores, mejorar la liquidez, elevar la rentabilidad y mejorar las razones financieras.

Se obtiene esta determinación al poder observar la evolución en el tiempo de los datos ofrecidos en los distintos períodos, en particular de la situación patrimonial de la empresa y la información necesaria a la cual se le aplican los indicadores de gestión correspondientes. Por lo tanto, con la fusión de estos análisis se pueden establecer los ratios en los cuales la empresa debe ocuparse para perfeccionar el ciclo mencionado.

En fundamento a los resultados obtenidos en dicho análisis financiero, se llega a la conclusión que en general la empresa está en buena situación económica y financiera, aunque presenta inconvenientes y desfase al estudiar las cuentas por cobrar y las cuentas por pagar.

Como se pudo apreciar en el desarrollo de la propuesta, se demostró que, identificando el excedente de fondos, la empresa podía disminuir las deudas por pagar y aumentar los retornos de inversión para los accionistas. Esto, generará por un lado la baja en el saldo de intereses bancarios por deuda y permitirá aprovechar más su estructura de financiación, pero como contrapartida generaría un mayor riesgo de liquidez ante gastos de emergencia, por lo que se aconseja gestionar estos escenarios utilizando coberturas de riesgos, para rediseñar cifras futuras para la empresa.

Recomendaciones para una etapa posterior:

- La compañía tendría que realizar la misma evaluación en el transcurso de varios ejercicios para poder medir la evolución de los resultados a través del tiempo y el ciclo de capital de trabajo.
- Naranja podría emplear el mismo análisis con sus sucursales, para así también poder conocer las realidades particulares de cada una de ellas, en este ámbito.
- A la hora de analizar y evaluar la situación económica y financiera de la firma, se aconseja cotejarlas con parámetros establecidos por el sector o actividad para hallar mejor la posición de la empresa respecto a la competencia.
- Realizar la implementación de este plan con las partidas operativas ya optimizadas, de esta forma se podrá obtener el tiempo y el importe exacto para invertir un mayor saldo, logrando así maximizar aún más la utilidad.

- Sin embargo, el resultado puede ser mejorado aún más con medidas adicionales que fortalezcan la política de cobranzas, dotándola de procedimientos adicionales que tiendan a revertir el alargamiento. Estas medidas podrían estar relacionadas con implementar incentivos a los clientes que estimulen el pago puntual (tanto positivos - descuentos por pago puntual, como negativos - carga de intereses por pago demorado).

Bibliografía

- Moreno, 2009. *Alternativas de Financiamiento para los entes locales*. Universidad Internacional de Andalucía, Colombia.
- Nava, 2009. *Análisis financiero: una herramienta clave para una gestión financiera eficiente*. Revista Venezolana, Universidad del Zulia Maracaibo, Venezuela.
- Puerto Becerra, 2010. *La globalización y el crecimiento empresarial a través de estrategias de internacionalización Pensamiento & Gestión*. Universidad del Norte Barranquilla, Colombia.
- Zapata, P. (2011). *Contabilidad General*. Bogotá: Colombia.
- Karla Peña (2012). *Situación financiera de la empresa Distribuciones Karibe, S.A. Aplicando técnicas de análisis financiero*.
- Vega Castro y González Cerrud, 2014. *Las técnicas financieras para la determinación de valor razonable, su aplicación en los estados financieros y las posibles repercusiones para las empresas Forum Empresarial*. Universidad de Puerto Rico, Recinto de Río Piedras, San Juan, Puerto Rico.
- Herz Ghuersi, 2015. Universidad Peruana de Ciencias Aplicadas, Lima.
- Borda, Bartmus, 2017. *Mejorar costos de un hotel a través de inversiones*. Instituto Universitario Aeronáutico.
- José Torres Miranda y Mónica Alexandra Avelino Ramírez, 2017. *Las Cuentas por cobrar y su incidencia en la liquidez de la empresa Adecar Cía. Ltda*, Revista Observatorio de la Economía Latinoamericana, Ecuador.
- Barbei et al, 2018. *Informe final del proyecto de investigación: Contabilidad Financiera: modelos decisorios, necesidades de los usuarios y emisión de información*. Universidad Nacional de La Plata.
- Puerta et al, 2018. *Análisis Financiero: Enfoque en su Evolución*. Bogotá, Colombia.
- Memoria, Naranja 2019-2020
- Holded, blog. Recuperado de: <https://www.holded.com/es/blog/ratios-analizar-situacion-financiera-empresas>
- Rivas. *Definición de Estructura óptima de capital*. E.a.e Business School. Recuperado de: <https://www.economista.es/diccionario-de-economia/estructura-optima-de-capital>

- The Power MBA, Blog Business. Recuperado de:
<https://www.thepowermba.com/es/business/las-5-fuerzas-de-porter/>

Anexo

Anexo 1 Resolución 03/2021

ACTUACION EN MATERIA DE DIRECCION Y ADMINISTRACION Según texto Ley N° 6854

Para todo dictamen destinado a ser presentado ante autoridades judiciales administrativas o a hacer fe pública en materia de dirección y administración para asesoramiento en:

1. Las funciones directivas de análisis, planeamiento, organización, coordinación y control.

Listado de Actividades:

- Desarrollo de herramientas para la toma de decisiones. Desde \$ 13.460.
- Asesoramiento en la definición de misión, visión y valores de la organización. Desde \$ 19.760.
- Asesoramiento en el plan estratégico de negocios. Desde \$ 13.460.
- Administración de consorcios: 10% del total de gastos mensuales del consorcio.-
- Generación de informes para cada nivel decisorio. Desde \$ 6.745.
- Construcción, análisis y control de presupuesto. Desde \$ 19.760.
- Análisis de costos para la toma de decisiones. Desde \$ 13.460.
- Definición y evaluación de portafolio de negocios de la organización. Desde \$ 19.760.
- Control de gestión y definición de estándares. Desde \$ 13.460.
- Generación de tablero de comando. Desde \$ 26.495.
- Negociación y mediación con agentes externos a la organización. Desde \$ 13.460.
- Análisis, Implementación y diseño de políticas de responsabilidad social empresarial. Valor por hora profesional.-
- Planeamiento y Control de Gestión. Desde \$ 19.760.

2. La elaboración, implantación de políticas, sistemas, métodos y procedimientos de administración, finanzas, comercialización, presupuestos, costos y administración de personal.-

Listado de Actividades:

- Análisis, diseño e implantación de medios de procedimiento de datos, sistemas de información y control. Desde \$ 65.865.
- Análisis, diseño e implantación de métodos y procedimientos administrativos. Desde \$ 52.440.

3. La definición y descripción de la estructura de la organización.

Listado de Actividades:

- Diseño de la estructura organizacional: elaboración del organigrama, análisis, descripción y diseño de puestos, redacción de manuales de funciones. Desde \$ 46.160.
- Acordada CS HMS N° 3/2021 5

- Análisis y diagnóstico de la estructura organizacional vigente. Desde \$ 13.460.
- Rediseño de la estructura organizacional en caso de alianzas estratégicas, integraciones o diversificación por adquisiciones o fusiones. Desde \$ 52.440.

4. La aplicación e implantación de sistemas de procesamiento de datos y otros métodos en el proceso de información gerencial.

Listado de actividades:

- Elaboración del plan de Marketing. Desde \$ 52.440.
- Elaboración de estudios sobre investigación de mercados, segmentación y posicionamiento de productos. Desde \$ 39.425.
- Asesoramiento para el armado de pliegos de licitaciones públicas y privadas y/o en gestiones de compras de diversa índole. Desde \$ 26.495.
- Asesoramiento para la toma de decisiones en materia de importación/exportación o tercerización de bienes y servicios, formación y gestión de consorcios de exportación y/o entidades de comercialización internacional. Desde \$ 46.160.
- Asesoramiento para la formación de clusters o sistemas de actividad cooperativa entre organizaciones de cualquier tipo. Desde \$ 46.160.
- Asesoramiento en las funciones de producción, evaluación, costos y políticas de inventario. Desde \$ 39.425.
- Asesoramiento para el planeamiento y control de la producción, evaluación de proveedores y rediseño de procesos operativos y evaluación de costos de aprovisionamiento. Desde \$ 46.160.

5. Lo referente a relaciones industriales, sistemas de remuneración y demás aspectos vinculados al factor humano de la empresa.

Listado de Actividades:

- Negociación y mediación en aspectos laborales. Desde \$ 13.460.
- Búsqueda, selección y capacitación de recursos humanos. Valor de remuneración mensual del empleador.
- Estudio y análisis de remuneraciones y evaluaciones de desempeño. Desde \$ 13.460.
- Relaciones con el personal y entes vinculados con la relación laboral. Desde \$ 26.495.
- Diseños y planes de capacitación. Desde \$ 26.495.

6. Toda otra cuestión de dirección o administración en materia económica y financiera con referencia a las funciones que le son propias de acuerdo con el presente artículo.

Listado de Actividades:

- Evaluación y estudios de factibilidad de aspectos administrativos y financieros de proyectos de inversión. Desde \$ 39.425.
- Asesoramiento en materia de participación en el mercado de capitales. Desde \$ 13.460.
- Análisis y asesoramiento en la gestión financiera. Desde \$ 26.495.

7. Actuación en materia de Gestión de conflictos.

- Implementación y Diseño de Procedimientos de Gestión de conflictos. Según valor hora Profesional.
- Planeamiento y Control de Gestión de conflictos. Desde \$ 19.760.

- Procesos de Negociación, Facilitación, Mediación, Conciliación y de corresponder otro método alternativo de resolución de conflictos. Según valor hora profesional.
- Diseños y planes de capacitación para la gestión de conflictos. Desde \$ 26.495.