

Universidad Siglo 21



Carrera: Contador Público

Trabajo Final de Grado

Reporte de Caso

Determinación de estructura de financiamiento optima

**Estructura de financiamiento como herramienta para incrementar la
rentabilidad de A. J. y J. A. Redolfi S. R. L.**

Autor: Gisel Mariana Leguizamón

Legajo: VCPB32957

DNI: 36.655.136

Director de TFG: Fernando Ortiz Bergia

Argentina, noviembre 2021

Resumen

El presente trabajo final tuvo como objetivo definir una estructura de financiamiento óptima para A. J. y J. A. Redolfi S.R.L. de la provincia de Córdoba, en función a la necesidad de capital de trabajo para el año 2021. Efectuando un análisis de los Estados Contables del periodo 2020-2019-2018, se pudo determinar que las ineficiencias observadas en la administración, se potenciaron, considerando la situación de crisis económica. Se observa un incremento en las ventas a crédito, que al no efectuar controles en el momento de otorgar el financiamiento, ha generado un incremento del plazo de cobro. Si se suman los pagos anticipados a los proveedores, se pudo determinar que la empresa recurrió a adelantos en cuenta corriente, como fuente de financiamiento de corto plazo, lo que provocó un incremento del 140% los gastos financieros. Finalmente, con el análisis de las diferentes ofertas de financiamiento tanto en el mercado financiero y de capitales, se presentó una alternativa de financiamiento, solicitando fondos en dos entidades financieras, reduciendo el gasto financiero en un 52% permitió amortiguar los costos financieros de manera favorable.

Palabras claves: empresa, financiamiento, evaluación, gastos financieros

Abstract

The objective of this final work was to define an optimal financing structure for A. J. and J. A. Redolfi S.R.L. of the province of Córdoba, based on the need for working capital for the year 2021. Carrying out an analysis of the State. Accountants for the period 2020-2019-2018, it was determined that the inefficiencies observed in the administration were strengthened, considering the situation of economic crisis. There is an increase in sales on credit, which by not carrying out controls at the time of granting the financing, has generated an increase in the collection period. If the advance payments to suppliers are added, it could be determined that the companies resorted to current account advances, as sources of short-term financing, which caused a 140% increase in financial expenses. Finally, with the analysis of the different financing offers both in the financial and capital markets, a financing alternative was presented, requesting funds in two financial entities, reducing financial expenses by 52%, it allowed to cushion financial costs in a favorable way .

Keywords: company, financing, evaluation, financial expenses

Índice

Análisis de Situación	5
<i>Descripción de Situación</i>	5
<i>Análisis de Contexto</i>	6
<i>Factores Políticos</i>	6
<i>Factores Ecológicos</i>	8
<i>Factores Legales</i>	8
<i>Análisis del Micro Entorno</i>	8
<i>Diagnóstico Organizacional</i>	9
Diagnóstico y discusión	20
<i>Declaración del problema</i>	20
<i>Conclusiones Diagnosticas</i>	21
Plan de Implementación	21
<i>Objetivo General</i>	21
<i>Objetivos Específicos</i>	21
<i>Alcance y Limitaciones</i>	21
<i>Recursos</i>	22
<i>Acciones a Implementar</i>	23
<i>Diagrama de Gantt</i>	23
<i>Desarrollo de la propuesta</i>	24
<i>Propuesta de medición o evaluación de las acciones</i>	29
Conclusión y Recomendaciones	30
Referencias	32
Anexo	33
<i>Anexo N°1</i>	33
<i>Anexo N°2</i>	33

Introducción

El presente reporte de caso tiene como objeto definir una estructura de financiamiento óptima para la empresa Alonso J. y José A. Redolfi S. R. L de la provincia de Córdoba.

Las Pymes son sujetos claves para el desarrollo económico y social de un país, por lo que es relevante conocer su actividad y la problemática en función al sector donde se desarrolla para ofrecer alternativas para su fortalecimiento. La diversidad de desafíos que enfrentan las PyMEs que son diferentes factores los que determinan la competitividad, siendo uno de ellos el financiamiento. Las fuentes de financiación, son un elemento fundamental para el facilitar desarrollo de la actividad, por ende, decidir la fuente y la combinación de deuda y capital, se presenta como un obstáculo, principalmente en las Pymes que poseen escasa información de todas las alternativas disponibles en el mercado (Couselo; Williams; Pendón y Cibeira, 2018).

A. J. y J. A. Redolfi S. R. L, una empresa familiar del sector mayorista, que, gracias a sus 50 años en el mercado, ha logrado posicionarse, gracias a sus cuatro sucursales y su fuerza laboral de vendedores preventistas han llegado a toda la provincia buscando la satisfacción de las necesidades de sus clientes. Pero la misma presenta deficiencias, debido a la informalidad con la cual realiza su actividad. La empresa posee aproximadamente 6000 clientes, los cuales no están clasificados, como tampoco se realiza un análisis de riesgos. Si bien, no presenta problemas de incobrables, el plazo de cobranza se ha incrementado en 29 días, no respetando la política comercial. En el caso del plazo de pagos, se observa una reducción de 11 días. En el caso del capital de trabajo, se observó un incremento generado por el aumento de los créditos por ventas, pero la falta de cumplimiento de las políticas comerciales puede generar que la empresa pueda requerir de financiamiento externo para cumplir con sus obligaciones de corto plazo. Esta situación puede ocurrir porque la empresa no hace una evaluación de la situación financiera de los clientes antes de otorgar el crédito.

Otra deficiencia que limita el ingreso de fondos, es el deficiente manejo de su canal electrónico. El comercio en este canal está incrementando, en particular, en productos de supermercado. Esta tendencia se incrementó por el aislamiento del Covid-19. Como no posee personal, no se responden las consultas, perdiendo potenciales clientes.

Analizando las alternativas de financiamiento, la principal fuente, es la otorgada por los proveedores, y para realizar inversiones en bienes de capital, generando un incremento de los gastos financieros en un 98%. Finalmente, el conjunto de deficiencias ha provocado una caída de la tasa interna de rentabilidad, la cual estaba en 5%, llegando al 2,5%. Esto expone que la empresa deba establecer una estructura de financiamiento que permita incrementar la rentabilidad de la empresa.

Como antecedentes se tomó el trabajo de García y Atao (2019) que tenía como objetivo la determinación de financiamiento para potenciar la actividad de un supermercado mayorista. Para ello, se efectuó un análisis de interno y externo. La empresa poseía un crecimiento en las cuentas por cobrar, generando una reducción de las disponibilidades para cumplir con las obligaciones, recurriendo a fuentes externas. Se indagó el mercado, pudiendo de esta forma, obtener financiamiento y tener que créditos en una entidad bancaria, utilizando como alternativa el factoring.

Seguidamente y del ámbito nacional, se analizó el trabajo que estableció que las Pymes priorizan el financiamiento con sus proveedores, por la resistencia a buscar otra alternativa que pueda generar un mayor gasto financiero. Luego de determinar la fuente de financiamiento más conveniente adquirió nuevas unidades para la distribución de sus productos lo que finalmente generó un incremento de su rentabilidad.

Finalmente, se puede determinar la relevancia de efectuar el presente trabajo de grado de forma de exponer en primer lugar, la utilidad de las herramientas de diagnóstico para determinar las debilidades y fortalezas de la entidad, como también analizar las oportunidades del sector donde se desarrolla. Esta información permitirá ofrecer una alternativa para resolver su debilidad ajustada a sus necesidades, en este caso particular, la estructura de financiamiento, reduciendo el riesgo de financiación, para que finalmente la empresa pueda lograr un incremento de su rentabilidad.

Análisis de Situación

Descripción de Situación

Dentro del sector mayorista de la provincia de Córdoba se encuentra la empresa de tipo familiar A. J. y J. A. Redolfi S. R. L, que comercializa y distribuye productos alimenticios y cigarrillos. Cuenta con una ubicación estratégica, dado que su centro de distribución y administración general, se ubican en James Crack, la cual se encuentra atravesada por la Ruta Nacional N°9, lo que le permite unir CABA hasta Jujuy y la Ruta Provincial N°10, la conecta con la provincia de La Pampa. Con 50 años de trabajo, ha arrojado como resultado, la instalación de una cadena de cuatro (4) sucursales, donde tres de ellas poseen salones de ventas mayoristas y una es solo un centro de distribución de productos kodak, de la cual tiene distribución exclusiva. Esto ha generado que el número de empleados se conforme con 130 personas. Además, cuenta con 35 vendedores preventista y una flota de 73 vehículos, que comprende desde utilitarios hasta camiones de gran porte, distribuidos entre las cinco sucursales. La cartera de clientes está conformada por aproximadamente 6000 clientes. Son clientes con bajo poder de negociación porque solicitan volúmenes de productos reducidos debido a que son negocios pequeños como despensas de barrios, minimercados, quioscos, etcétera.

La gerencia de A. J. y J. A. Redolfi S.R.L. ha definido como estrategia buscar permanentemente la diferenciación con respecto a sus competidores por medio de un servicio altamente orientado a la satisfacción del cliente y con precios competitivos. Para ello, realiza negociaciones con diferentes proveedores para contar con stock variado y a precios más bajos que sus competidores. Sin embargo, la gerencia no ha establecido un sistema de control interno para verificar el cumplimiento de la estrategia planteada. Tampoco cuenta con un sistema para procesar la información de sus actividades y los controles de compras y ventas se realizan en planillas de Excel. Posee un asesor externo que tiene como función la realización de los estados contables, el devengamiento impositivo y la liquidación de los sueldos.

Indagando la información provista por la empresa, se pudo determinar que el proceso de comercialización, está conformado por tres etapas: abastecimiento, recepción y ventas.

El abastecimiento se realiza desde el centro de distribución en James Craik. Cada sucursal realiza sus pedidos por internet y los vendedores preventistas, a través de sus dispositivos móviles. La falta de stock de inventarios genera en ocasiones, que se ofrezcan productos que no están en el depósito, pudiendo perder la venta. El proceso de compra inicia con la solicitud al proveedor. Para ello cuenta con un sistema que estima el monto mínimo a adquirir, en función a la última compra. Por esta razón se pueden hacer ajustes, en función a la necesidad. Como no hay sistema que indique cuanto es el stock de productos, puede observarse demoras en la entrega de los productos. No se cuentan con registros sobre pedidos de cotizaciones de precios para seleccionar al proveedor. En el caso de recepción, se controlan los productos cuando llegan al depósito. Los controles se realizan de forma manual, comparando lo solicitado con el remito. Si coincide se firma el remito y se envía al gerente de administración para que realice el pago. Las ventas se realizan desde las sucursales o con los vendedores preventistas. No hay un procedimiento establecido de ventas y en el caso de las cobranzas, el 80% son de contado, y el 20% a crédito, con la previa aprobación del gerente. Desde la empresa no se realiza un control de la situación financiera del cliente. Los plazos máximos de pagos son de 21 días. Cuenta con una fan Page de Facebook, pero no posee personal capacitado para el manejo del comercio electrónico, por lo que se observa demoras en las respuestas, lo que genera la pérdida de venta.

Análisis de Contexto

Para realizar el análisis se empleó la herramienta denominada PESTEL.

Factores Políticos

Desde marzo de 2020, dentro del marco de la emergencia sanitaria, se aprobó la ley N°27.541 y el decreto de necesidad y urgencia N°260/201, que limitó la circulación de los ciudadanos. Por medio del Plan de Desarrollo Federal, se crearon instituciones de apoyo a las PyMEs y la creación de Centros PyME en universidades nacionales

Factor Económico

Las continuas crisis económicas y los planes económicos fallidos han impedido el desarrollo económico de Argentina. Esta situación ha generado que se profundice por el manejo de las acciones para reducir el impacto de la pandemia. Si bien la inflación de agosto del 2021, se ubicó apenas debajo del 3%, el acumulado entre enero y agosto quedó en 33%. Las expectativas sobre la posible reactivación económica, han generado un leve

incremento del consumo, principalmente en supermercados y mayoristas, que impulsa la demanda y generó que incrementen los precios acelerando el ritmo de la evolución de precios (Calvo, 2021). Esto permite que incrementen las ventas de la empresa por el incremento del consumo. Sin embargo, desde el lado de las Pymes, las expectativas no son iguales, el 30% con problemas en la cadena de pagos. Desde el Observatorio Pyme, establecieron que las estadísticas alegan que las cobranzas de las facturas no formarían parte de los principales temas de las empresas. Los clientes declarados como riesgosos se redujeron en comparación del año 2020, en un 15% (Lamiral, 2021). Conjuntamente, desde el Ministerio de Desarrollo Productivo se anunció la extensión del plazo para que PYMES puedan financiarse a tasas subsidiadas, hasta el 30 de septiembre de 2021 tendrán plazo para solicitar líneas de créditos para pymes destinadas a capital de trabajo y proyectos de inversión productiva en todo el país. Las líneas que podría utilizar la empresa A. J. y J. A. Redolfi S.R.L son los que ofrece el Fondep (Telam, 2021). Estas líneas de crédito pueden constituir otras ofertas para que la empresa se financie a una tasa reducida.

Factor Social

Los habitantes influenciados por la situación económica y la caída del poder adquisitivo, están cambiando las tendencias de consumo, donde se prioriza satisfacer las necesidades antes que la elección de una primera marca. Sin embargo, la tendencia va en descenso, por un incremento en los salarios por los ajustes en paritarias (El Economista, 2021). Por ende, las empresas deben estar atentas a las necesidades de los clientes, y ofrecer nuevas propuestas de marcas a menores precios y descuentos por volúmenes de compra. Dado el incremento de la circulación, están cayendo las ventas en almacenes de barrio y aumentando en supermercados y autoservicios, por lo que las promociones de la empresa deben estar enfocadas a este grupo.

Factores Tecnológicos

Si bien la crisis mundial por la pandemia de COVID-19, ha impactado en todos los sectores económicos, el tecnológico continuó su evolución. Las restricciones de circulación de las personas, generó que los modelos de negocios se transformen, llegando a los usuarios por medio de las redes sociales, volcándose al comercio electrónico. Existen competidores que están utilizando este canal de comercialización, acción no imitada por la empresa A.J. y J.A. Redolfi S.R.L, perdiendo una ventaja competitiva. Se incorporaron nuevos instrumentos de pago como: link de pago, billeteras electrónicas, QR y el debin

(Ministerio de Economía, 2020). Estos medios han sido incorporados en las sucursales de la empresa A.J. y J.A. Redolfi S.R.L

Factores Ecológicos

La regulación del impacto ambiental está bajo la órbita de la Ley General de Ambiente N°25.675, y en el ámbito provincial por la Ley N° 7373, que regula la actividad y el control del posible daño ambiental. Desde el ámbito municipal, se emitió una ordenanza de reordenamiento, exigiendo el traslado de los depósitos fuera del ejido urbano. Esto generó el traslado de sus depósitos en la localidad, uniéndolas en el actual centro de distribución a 2,5 km de la localidad de James Craik. Esta inversión le permitió acceder a eximición de obligaciones fiscales de nivel municipal.

Factores Legales

La empresa A. J. y J. A. Redolfi S.R.L debe cumplir con las obligaciones tanto contables, legales y fiscales, del ámbito nacional, provincial y municipal. Se encuentra en el impuesto a las ganancias y es agente de retención (SICORE) e IVA. En relación al ámbito laboral, está sujeto a las disposiciones del convenio colectivo de comercio, CCT 130/75. Si bien no está infringiendo la ley, la empresa no cuenta con el Certificado MyPyme, lo que le permitiría acceder a beneficios impositivos y a programas de asistencia y programas de financiamiento (Ministerio de Desarrollo Productivo, 2021).

Análisis del Micro Entorno

Para realizar el mismo se utilizó la herramienta denominada las 5 fuerzas de Porter.

Figura 1

5 Fuerzas de Porter

1. La amenaza de la entrada de nuevos competidores.

- La amenaza es débil.

Porque se requiere una fuerte inversión ingresar al sector, contar con una fuerza de ventas, presencia dentro de la provincia y un amplio stock de productos

2. Poder de negociación con los clientes

- El poder de los clientes es débil

Los clientes no son de gran tamaño por lo que las cantidades demandadas tampoco. el poder puede incrementarse en segundas marcas, donde podría solicitar un descuento o promoción.

3. Amenaza de productos sustitutos

- Baja en el caso de productos con distribución exclusiva.

Los clientes deben aceptar las condiciones establecidas por la empresa, sino deben cambiar de marca

Alta en el caso de producto sin distribución exclusiva o segundas marcas

Dado que los clientes pueden cambiar de proveedor, que le ofrezca una mejor política comercial.

4. Poder de negociación de los proveedores

- Baja con proveedores de primeras marcas

La empresa debe aceptar las condiciones de su proveedor, que puede exigir, monto de ventas, modalidad de pago, respetar una zona de distribución, entre las principales.

Media segundas marcas y productores medios

Redolfi puede exigir una reducción de precios o descuentos para distribuir los productos de dichos proveedores

5. Rivalidad entre competidores

- Media competidores con salones de venta

En este caso la diferenciación se refiere a los servicios post venta realizados por Redolfi, como la posibilidad de enviar lo adquirido al domicilio del vendedor y el asesoramiento en el caso de nuevos clientes que quieren abrir un nuevo negocio

Fuerte con los distribuidores de Santa Fe

Existen dos competidores ubicados en Santa Fe, porque poseen mayor infraestructura, duplicando la capacidad de Redolfi, con flota de distribución que les permite extender su zona de distribución a la provincia de Córdoba.

Diagnóstico Organizacional

Para llevar adelante el diagnóstico organizacional se utilizó el análisis FODA.

Tabla 1*Cuadro FODA*

Fortalezas	Debilidades
<ul style="list-style-type: none"> - Reconocimiento en el sector mayorista por sus 50 años de actividad - Cuenta en su stock productos de primeras marcas y distribución exclusiva de primeras marcas - Fuerza de venta de 35 vendedores preventistas y autoservicios en 4 localidades dentro de la provincia de Córdoba - Flota de vehículos que facilita la distribución en toda la provincia. 	<ul style="list-style-type: none"> - No clasifica a sus clientes - No se realiza un control de situación financiera de los clientes. - No cuenta con sistemas de información contable, ni control de cobros y pagos. - No cuenta con personal capacitado para el manejo del canal electrónico - No posee sistema de control de stock del depósito - Las ventas a plazo se realizan sin evaluación previa. - No realiza un análisis de las diferentes alternativas de financiamiento, lo que generó un incremento de los gastos financieros.
Oportunidades	Amenazas
<ul style="list-style-type: none"> - incrementar los acuerdos con nuevas marcas para incrementar la cantidad de productos ofrecidos. - Posibilidad de expansión de su depósito. - Crecimiento de las ventas on-line potenciando su fanpage 	<ul style="list-style-type: none"> - Recesión económica - Incremento sostenido de los precios y servicios. - Tendencias a las segundas marcas - Inseguridad judicial siendo una limitante para la realización de inversiones.

Fuente: Elaboración propia.

Considerando sus fortalezas y debilidades, la empresa ha logrado un lugar gracias a los años de trayectoria, generando un reconocimiento en sus clientes y proveedores. Contar con vendedores preventistas y sucursales, le ha permitido estar más cerca de sus clientes, pudiendo satisfacer sus necesidades. Pero la falta de manejo de su canal electrónico, el deficiente manejo de sus depósitos, genera una caída en las ventas. Si a esto se suma la falta de control de la situación financiera de sus clientes, le puede generar una limitación en el flujo de ingresos de la empresa, debiendo recurrir a financiamiento externo.

Teniendo en cuenta las oportunidades la empresa puede incorporar nuevos productos para otorgar nuevas propuestas a sus clientes. Conjuntamente, puede incrementar las ventas potenciando su canal electrónico, pero debe mejorar su control de stock para evitar los faltantes he incrementar las ventas y, por consiguiente, el ingreso. Una limitación es la inflación imperante, por lo que debe ser más eficaz en las políticas de publicidad para captar nuevos clientes. La falta de un sistema de información contable le impide hacer previsiones para paliar la situación económica imperante y reducir la caída de la rentabilidad.

Para el análisis Vertical se tomaron los E. Contables de los ejercicios 2020, 2019 y 2018:

Tabla 2
Análisis Vertical Estado de Situación Patrimonial

ACTIVO	31/12/2020		31/12/2019		31/12/2018	
ACTIVO CTE						
Caja y Bancos	2.178.770	2%	9.954.707	7%	516.000	1%
Cuentas por cobrar	53.142.941	40%	45.888.641	34%	18.355.457	27%
Otras cuentas por cobrar	0	0%	0	0%	2.575.433	4%
Bienes de cambio	29.827.617	22%	22.944.321	17%	18.355.457	27%
T. ACTIVO CTE	85.149.328	64%	78.787.670	59%	39.802.346	58%
ACTIVOS NO CTES		0%		0%		0%
Bienes de uso	44.894.286	34%	27.205.303	20%	28.395.569	42%
Otros activos no corrientes	3.690.553	3%	0	0%	0	0%
T. ACTIVOS NO CTES	48.584.839	36%	27.205.303	20%	28.395.569	42%
TOTAL ACTIVO	133.734.168	100%	105.992.972	100%	68.197.915	100%
PASIVO						
PASIVO CTE						
Cuentas por pagar	32.134.174	24%	21.981.199	21%	19.363.935	28%
R. y Cargas Sociales	13.612.500	10%	11.570.625	11%	1.276.172	2%
Cargas Fiscales	8.627.278	6%	7.676.469	7%	3.668.822	5%
Otras cuentas por pagar		0%		0%		0%
T PASIVO C. TE	54.373.952	41%	41.228.293	39%	24.308.929	36%
PASIVO NO CORRIENTE		0%		0%		0%
Cuentas por pagar	18.149.043	14%	18.149.043	17%	0	0%
Otros pasivos no corrientes	10.000.000	7%	1.600.000	2%	3.200.000	5%
Otras cuentas por pagar		0%		0%		0%
T. PASIVO NO CTE	28.149.043	21%	19.749.043	19%	3.200.000	5%
T- PASIVO	82.522.995	62%	60.977.335	58%	27.508.929	40%
PATRIMONIO NETO	51.211.173	38%	45.015.637	42%	40.688.987	60%
PN + P	133.734.168	100%	105.992.972	100%	68.197.915	100%

Fuente: Elaboracion propia

Tabla 3
Análisis Vertical Estado de Resultados

ESTADO DE RESULTADOS	31/12/2020		31/12/2019		31/12/2018	
V Netas						
V Rubro Almacén	188.635.386	59%	164.030.770	60%	131.224.616	60%
V Rubro Cigarrillos y golosinas	130.222.262	41%	111.301.079	40%	89.040.863	40%
T Ventas del Ejercicio	318.857.648	100%	275.331.849	100%	220.265.479	100%
Costos						
Costos de Venta	147.429.627	46%	128.632.322	47%	88.560.433	40%
Otros costos de venta	102.468.794	32%	89.363.035	32%	87.610.819	40%
T Costos de Ventas	249.898.421	78%	217.995.357	79%	176.171.252	80%
Resultado Bruto	68.959.226	22%	57.336.492	21%	44.094.227	20%
Gastos						
Administración	7.669.955	2%	4.815.561	2%	4.789.579	2%
Comercialización	11.375.121	4%	24.666.360	9%	15.857.469	7%
Rdo. Actividad Principal	49.914.149	16%	27.854.571	10%	23.447.179	11%
Rdo. Financiero	39.496.697	12%	19.949.796	7%	15.225.825	7%
Rdo. NETO	10.417.452	3%	7.904.775	3%	8.221.354	4%
Otros Ingresos y Egresos	-885.858	0%	-1.248.390	0%	-238.298	0%
Rdo. antes de Imp. a las Ganancias	9.531.594	3%	6.656.385	2%	7.983.056	4%
Impuesto a las Ganancias	3.336.058	1%	2.329.735	1%	2.794.070	1%
Resultado Final	6.195.536	2%	4.326.650	2%	5.188.987	2%

Se puede establecer que el activo corriente representa el 64% del total del activo, generado por el rubro cuentas por cobrar, que tuvo un aumento del 13%. Las disponibilidades representan el 2% del total del activo, conformado por fondos disponibles el dinero en efectivo y en entidades financieras. En el caso del Activo No Corriente, en el año 2020, representa el 36%, un 6% que en el inicio del periodo derivado por bienes dados de baja y nuevas incorporaciones. En el caso del pasivo en el ejercicio 2020, representa el 41%. Se observa que la fuente de financiamiento elegida fueron las obligaciones a largo plazo, para sus inversiones en bienes y reformas en el depósito. También se observa un incremento por una previsión por un juicio laboral. Analizando el pasivo de corto plazo, el rubro que incrementó fueron los costos laborales (8%), donde las cuentas por pagar se redujeron un 4%, si se analiza con el inicio del periodo.

Analizando el Estado de Resultados, las principales ventas son generadas por productos de almacén, que representan el 59%. A lo largo del periodo analizado, el porcentaje del Resultado del Ejercicio, no presenta variación, siendo el mismo del 2% del total de las ventas. Se observa un incremento de los gastos financieros, generado por el endeudamiento a largo plazo en entidades financieras. Para reducir el impacto, se redujo los gastos de comercialización en un 12%.

Tabla 4
Análisis Horizontal

ACTIVO	2.020	2019	PASIVO	2.020	2019
ACTIVO CTE			PASIVO CORRIENTE		
Caja y Bancos	-78%	1829%	Cuentas por pagar	46%	14%
Cuentas por cobrar	16%	150%	R y Cargas Sociales	18%	807%
Otras cuentas por cobrar			Cargas Fiscales	12%	109%
Bienes de cambio	30%	25%	O. cuentas por pagar		
T ACTIVO CTE	8%	98%	T. PASIVO CTE	32%	70%
ACTIVOS NO CTES			PASIVO NO CTE		
Bienes de uso	65%	-4%	Cuentas por pagar	0%	
Otros activos no corrientes			O. pasivos no ctes	525%	-50%
T. ACTIVOS NO CTES	79%	-4%	O. cuentas por pagar		
			T PASIVO NO CTE	43%	517%
TOTAL ACTIVO	26%	55%	TOTAL PASIVO	35%	122%
			PATRIMONIO NETO	14%	11%
			PN + P	26%	55%

Fuente: Elaboración propia

Comenzando por el Activo Corriente, disponibilidades fue el rubro con mayor variación en el año 2019, con un aumento del 1829%, seguido por las cuentas por cobrar con un 150%. En el año 2020, se redujo las disponibilidades en un 78%, pero las cuentas

por cobrar continuaron su incremento con un 16%. Finalmente, por la inversión realizada en bienes de uso, incremento un 65%, resultado de la inversión realizada por la empresa

En el caso del Pasivo, el principal incremento en el año 2019, fue generado por las deudas a corto plazo, donde los costos laborales se elevaron en un 807% y las obligaciones fiscales en un 109%. Esto expone que el mayor incremento se dio en las deudas a corto plazo. Finalmente, el incremento en el año 2020, se generó por el financiamiento proveniente de entidades financieras, reflejando un aumento del 525%.

Tabla 5

Análisis Horizontal Estado de Resultados.

ESTADO DE RESULTADOS	2.020	2019
Ventas Netas		
Ventas Rubro Almacén	15%	25%
Ventas Rubro Cigarrillos y golosinas	17%	25%
Total Ventas del Ejercicio	16%	25%
Costos		
Costos de Venta	15%	45%
Otros costos de venta	15%	2%
Total Costos de Ventas	15%	24%
Resultado Bruto	20%	30%
Gastos		
Administración	59%	1%
Comercialización	-54%	56%
Resultado Actividad Principal	79%	19%
Resultado Financiero	98%	31%
Resultado NETO	32%	-4%
Otros Ingresos y Egresos	-29%	424%
Resultado antes de Imp. a las Ganancias	43%	-17%
Impuesto a las Ganancias	43%	-17%
Resultado Final	43%	-17%

En el caso de las cuentas que componen el Estado de Resultado, en el año 2019 las ventas incrementaron un 25%, los costos en 45%, los gastos de comercialización en 56% y las pérdidas por juicios laborales, generó una reducción del resultado en un 17%. Como medidas correctivas, en el año 2019, se tomó la decisión de reducir los gastos de comercialización, lo que neutralizó el incremento de los gastos financieros, que tuvieron un incremento del 98% por el préstamo obtenido en entidades financieras. Finalmente, se produjo un incremento del 43% del resultado neto del ejercicio.

Tabla 6

Variación Capital de Trabajo e índice Liquidez y endeudamiento

	A Corriente	P. Corriente	Capital de Trabajo
AÑO 2020	85.149.328,34	54.373.951,83	30.775.376,51
AÑO 2019	78.787.669,52	41.228.292,51	37.559.377,01
AÑO 2018	39.802.345,87	24.308.928,53	15.493.417,34

Fuente: Elaboración propia

Para ampliar el análisis se observó la composición del rubro cuentas por pagar, donde ya se estableció previamente que la fuente principal son los proveedores. En el año 2020 se solicitó autorización para girar en descubierto, representando el 18% de las deudas de corto plazo, ante la falta de liquidez, generando el incremento de los gastos de financiamiento en un 806% .

Tabla 7
Análisis Vertical Cuentas por Pagar periodo 2020, 2019 y 2018

Cuentas por pagar	31/12/2020		31/12/2019		31/12/2018	
Proveedores	31.761.755	82%	28.788.431	100%	23.460.772	94%
Acreeedores	0	0%	0	0%	0	0%
pagos diferidos						
Alq. cobrados x adelantado	0	0%	0	0%	0	0%
Préstamo Bco. Macro	0	0%	0	0%	1.600.000	6%
Adelanto ctasctes bancarias		0%		0%		0%
Bco. Córdoba Cta. Cte.	2.341.685	6%	0	0%	0	0%
Bco. Santander Cta. Cte.	4.594.398	12%	0	0%	0	0%
T. Ctas por pagar	38.697.838	100%	28.788.431	100%	25.060.772	100%

Fuente: Elaboración propia

Como se puede observar, los bancos seleccionados fueron Córdoba y Santander, exponiendo la falta de comparación de otras alternativas más convenientes para la empresa a una tasa subsidiaria.

Tabla 8
Índices y Ratios 2020, 2019 y 2018

Ratio	2020	2019	2018
Liquidez corriente	1,57	1,91	1,64
Liquidez seca	0,040	0,241	0,021
Endeudamiento	1,61	1,35	0,68
Endeudamiento Activo	0,62	0,58	0,40
Endeudamiento C. Plazo	0,659	0,676	0,884
Endeudamiento L. Plazo	0,341	0,324	0,116

Fuente: Elaboración propia

Se pudo verificar que la empresa genera fondos para cumplir con las obligaciones que resulta del desarrollo de la actividad, dado que el capital de trabajo es positivo, incrementando, su monto llegando a \$ 30.775.376,51 en el año 2019.

Analizando el índice de liquidez corriente se observa una reducción durante el periodo analizado, pero cuenta por su valor se puede interpretar que la empresa cuenta capacidad para generar recursos para cubrir las deudas corrientes. Al tomar solo los fondos más líquidos, liquidez seca, la empresa no podría cumplir con las obligaciones de corto plazo. Esto demuestra que el capital de trabajo es positivo, generado por rubros menos líquidos como las cuentas por cobrar y los bienes de cambio.

En el caso del endeudamiento se ha incrementado el financiamiento externo. Por ende, se puede establecer que por cada peso (\$) invertido por los dueños, los terceros aportan \$ 1,61, exponiendo que la participación de los terceros es mayor a los dueños. Si se analiza el endeudamiento en función al activo, el valor incrementó el 20%, es decir, que el 62% de los activos están financiado por terceros. Se pudo comprobar que el 66% representan deudas de corto plazo, empleando el financiamiento de los proveedores. Si bien es elevado, se han reducido un 22% las deudas de corto plazo.

Tabla 9

Plazos medios de cobros y pagos

Plazos	2020	2019	2018
Periodo medio de cobranzas	50 días	50 días	25 días
Periodo medio de pago	43 días	50 días	53 días

Fuente: elaboración propia

Se puede interpretar que los clientes están demorando en realizar sus pagos, incrementado el plazo de pago, en 20 días, es decir, no están cumpliendo con la condición de venta establecida por la empresa. En el caso de los pagos, el mismo llegó a 43 días, observándose una reducción del plazo de pago en 11 días. Para completar el análisis se calculó el ciclo operativo bruto y neto

Tabla 10

Ciclos operativos bruto y neto

Plazos	2020	2019	2018
Ciclo operativo	106 días	84 días	51 días
Ciclo efectivo	63 días	35 días	-3 días

Fuente: Elaboración propia

Se observa un incremento del Ciclo operativo, es decir, lo que indica un incremento del tiempo que transcurre desde que ingresa la mercadería hasta que se vende y cobra (un incremento de 55 días). El ciclo de efectivo está exponiendo un descalce

financiero cada vez mayor, debido al aumento de los plazos de cobranzas y de antigüedad de los inventarios y una reducción en el plazo de pagos.

Tabla 11
Análisis Financiero

Plazos	2020	2019	2018
Margen s/ventas	0,22	0,21	0,20
Rentabilidad del Activo	0,37	0,26	0,34
Rentabilidad del P. Neto	0,121	0,096	0,128

Fuente: Elaboración propia

El margen de ganancia, se mantiene constante durante el periodo de análisis, llegando al 0,22 en el año 2020. En el caso de la rentabilidad del Activo, la empresa gana \$ 0,37 por cada peso invertido. Finalmente, la rentabilidad del Patrimonio neto, indica cuánto ganan los propietarios, después de pagar el impuesto a las ganancias, exponiendo que por cada peso (\$) es de 0,12, siendo un valor muy bajo.

Marco Teórico

Considerando el análisis de situación efectuado en A.J. y J.A. Redolfi S.R.L, se exponen a continuación las posturas de autores especializados que sirven de base para el presente trabajo para definir una estructura de financiamiento óptimo que le permita maximizar la rentabilidad.

Para Zalazar (2016), el avance tecnológico, la automatización de los procesos productivos, la globalización, el desarrollo económico, el crecimiento de la competencia, genera que sea más difícil para las Pymes que se mantengan activas y logren su expansión. Surge, como una herramienta para resolver a esta problemática, la gestión financiera.

Según Gitman y Zutter (2012) la gestión financiera le va a permitir a una organización administrar de forma eficiente los recursos disponibles, que le permita desarrollar su actividad. De una forma más amplia, para Núñez (2016), el fin de la misma, es maximizar el patrimonio, por medio del manejo eficiente de los activos, optimizando su utilización, minimizando los costos e incrementar la rentabilidad. Por ende, las acciones para llevar adelante una gestión financiera, van a girar en torno al presupuesto, la estructura de capital y la administración del capital de trabajo.

En el caso del presupuesto hace referencia proceso de planear y administrar las acciones que una empresa debe cumplir para lograr la visión de largo plazo definida por la empresa. Esto permite a los gerentes o encargados, corregir acciones que se desvíen de lo planificado (Núñez Álvarez, 2016).

En cambio, la estructura de capital va a determinación de la mezcla óptima de deuda y capital que finalmente va a utilizar la empresa para financiar sus actividades. Para Alarcón (2016), los factores que influyen sobre las decisiones de estructura de capital son:

1. Riesgo financiero, a medida que la organización incrementa el financiamiento por la utilización de deuda, el rendimiento requerido del capital aumentará, por el aumento del riesgo que sufren los accionistas.
2. Encuadre fiscal, esto se debe a que los gastos financieros son deducibles por lo que un incremento del financiamiento puede reducir el monto final de abonar de impuesto.
3. La capacidad de obtener capital en un costo razonable, esto está relacionado al nivel de riesgo de la entidad.
4. Aversión o no frente a la utilización de las deudas (Alarcon, 2016)

Según Solís y Lorenzo (2010), en el caso de la administración del capital de trabajo, lo que se pretende es conocer la situación económica y financiera de cada uno de sus componentes del activo corriente como del pasivo corriente, de forma que pueda permitir desarrollar la actividad, permitiendo de esta forma incrementar la rentabilidad. Para Rizzo (2010), es la decisión más importante que toma una organización, porque le permitirá contar con fondos para el desarrollo de su actividad en un entorno dinámico y ajustar la misma a los posibles cambios de la demanda.

Según Ross, Westerfield y Jordan (2012), toda actividad genera entradas y salidas de fondos las cuales son asincrónicas, es decir no están sincronizadas, siendo necesario determinar el ciclo de operativo y el ciclo de efectivo;

- Ciclo operativo: es la sumatoria del periodo de inventarios y el de cuentas por cobrar. En formulas el ciclo se calcula de la siguiente manera:

Figura 2

Ciclo Operativo Formulas

Ciclo Operativo	$\text{Rotacion del inventario} = \frac{\text{Costo de Ventas}}{\text{Inventario promedio}}$ Que indica cuantas veces en el año rota el inventario
	$\text{Periodo de inventario} = \frac{365 \text{ días}}{\text{Rotacion del inventario}}$ Indica el tiempo que permanece dentro de la empresa el producto final, sin vender
	$\text{Rotacion ctas por cobrar} = \frac{\text{Vtas a credito}}{\text{Ctas por cobrar promedio}}$ Que indica cuantas veces en el año rota el inventario
	$\text{Periodo de ctas por cobrar} = \frac{365 \text{ días}}{\text{Rotacion ctas por cobrar}}$ Indica el tiempo que demoran los clientes en pagar sus deudas con la empresa
	$\text{Ciclo operativo} = \text{periodo de inventario} + \text{periodo de cuentas por cobrar}$

Fuente: (Ross; Westerfield y Jordan, 2014, pág. 801)

- Ciclo de efectivo: es el número de días que transcurren antes de cobrar el efectivo de una venta, medido a partir del momento en que pagamos efectivamente el inventario, o, dicho de otra manera, es ciclo operativo menos el periodo de cuentas por pagar. La forma de calcular el mismo mediante fórmulas será:

Figura 3

Ciclo Efectivo Formulas

Ciclo Efectivo	$\text{Rotacion ctas por pagar} = \frac{\text{Costo de Ventas}}{\text{Ctas por pagar promedio}}$ <p>Que indica cuantas veces en el año rota las cuentas por pagar</p>
	$\text{Período de ctas por pagar} = \frac{365 \text{ días}}{\text{Rotacion de ctas por pagar}}$ <p>Indica el tiempo que se demora en pagar las deudas de la empresa</p>
	<p>Ciclo de efectivo = ciclo operativo - periodo de cuentas por pagar</p>

Fuente: Elaboración propia, en base a (Ross; Westerfield y Jordan, 2014, pág. 802)

Las ocasionadas entre las entradas y las salidas de efectivo pueden resolverse mediante, la aplicación de una política comercial que permita que ingresos de los fondos de forma más rápida, sin perder el nivel de ventas, definir acciones para realizar un manejo eficiente de los inventarios que permita incrementar la rotación de los bienes en el almacén y finalmente definir un plazo de pagos que demore la salida de fondos. Una vez aplicadas las acciones, la empresa podrá definir la necesidad de fondos, buscando la alternativa más conveniente, es decir una combinación de mezcla entre deuda y fondos propios que permita lograr un equilibrio de los beneficios y costos del financiamiento elegido (Escobedo, 2016).

Diagnóstico y discusión

Declaración del problema

A.J. y J.A. Redolfi S.R.L. es una empresa familiar de 50 años de presencia en el sector mayorista de productos alimenticios y cigarrillos. Cuenta con una ubicación estratégica, dado que su centro de distribución y administración general, se ubican en James Crack y cuenta con cuatro sucursales en Villa María, San Francisco, Río Tercero, Río Cuarto y la capital de Córdoba. En la actualidad posee 6000, los cuales son atendidos por su plantel de 130 personas y sus 35 vendedores preventista y una flota de 73 vehículos, distribuidos entre las cinco sucursales. Sin embargo, presenta debilidades en todas las acciones que componen el proceso de comercialización. Luego efectuado el análisis de situación se pudo determinar que los clientes no están cumpliendo las políticas comerciales, donde el plazo de pago acordado era máximo de 30 días, el cual llegó a 50 días, es decir, la empresa tarda 20 días más para cobrar sus ventas. En el caso del plazo de pagos el mismo llegó a 42 días, lo que significó una reducción de 11 días. Esta situación ha generado que los pagos se realicen de forma anticipada a las cobranzas, generando un requerimiento de fondos que fueron atendidos por la empresa con la utilización de adelantos en cuenta corriente, provocando un incremento del gasto financiero del 807%. Esto demuestra la necesidad de la empresa A. J. y J. A. Redolfi S. R. L. de establecer una estructura óptima de financiamiento de capital de trabajo que le permita incrementar la rentabilidad, la cual ha disminuido un 50%, llegando a 2,5%

Justificación del Problema

La pandemia de COVID-19, ha provocado un impacto negativo en la economía, que se incrementó por las fallidas políticas implementadas por el Estado, lo que ha generado que el 30% de las Pymes presenten problemas en la cadena de pagos. En vista eso se estableció una extensión del plazo para que PYMES puedan financiarse a tasas subsidiada, alternativa que no fue utilizada por la empresa ya que la misma ha tomado crédito en bancos privados pagando altas tasas de interés. Si bien hay una contracción de la actividad, el aumento de los precios no ha disminuido, generando un cambio de las demandas a productos de segundas y terceras marcas, incrementando las ventas a crédito. Esto genera la necesidad de realizar un control sobre los ciclos operativos, ciclo de

efectivo, plazo de pagos y la antigüedad de los bienes de cambio, para determinar la estructura de capital de trabajo que le permita, desarrollar la actividad, minimizando los gastos financieros y logrando finalmente incrementar la rentabilidad.

Conclusiones Diagnosticas

Lo expuesto a este punto permite concluir que la empresa A. J. y J. A. Redolfi S. R. L, requiere llevar adelante una eficiente administración de su capital de trabajo. De esta forma, la gerencia podrá contar con información fehaciente que le permita definir una estructura de capital de trabajo óptima de forma de reducir los costos de financiamiento y maximizar la rentabilidad.

Plan de Implementación

Objetivo General

Determinación de la Estructura de Financiamiento Óptima para la empresa A. J. y J. A. Redolfi S. R. L. teniendo en cuenta las necesidades del capital de trabajo para el año 2021.

Objetivos Específicos

- Analizar el ciclo operativo y el ciclo de efectivo de la empresa A. J. y J. A. Redolfi S. R. L. para determinar las necesidades de liquidez y financiamiento requeridos para el desarrollo de la actividad en el año 2021.
- Evaluar las diferentes alternativas de financiamiento disponibles en el mercado que se ajusten a las necesidades de fondos.
- Proponer una estructura de financiamiento en función a las líneas más conveniente para la empresa A. J. y J. A. Redolfi S. R. L. en el año 2021

Alcance y Limitaciones

De contenido: el tema que se aborda en el presente trabajo es determinar una estructura de financiamiento óptimo, por medio del análisis del ciclo de efectivo, se busca determinar la liquidez que le permita el desarrollo de la actividad a la empresa A. J. y J. A. Redolfi S. R. L.

Temporal: se establece como inicio de las acciones que comprenden el plan de implementación, el segundo semestre del año 2021.

Ámbito geográfico: el lugar de aplicación se establece en el centro de distribución de la empresa A. J. y J. A. Redolfi S. R. L., ubicado en la localidad de James Craik, dado que en dicha instalación se realiza la administración general de la empresa.

Metodológico: se diseñó una investigación descriptiva, empleando información cualitativa y cuantitativa proporcionada por la empresa, lo que va a permitir resolver los objetivos planteados, empleando información cualitativa y cuantitativa.

Limitaciones: la limitación observada a la información provista por la empresa, se circunscribe a la imposibilidad de efectuar controles, para verificar los datos incluidos en los Estados Contables del periodo 2020-2019-2018.

Recursos

Para llevar a implementar las acciones que componen el plan de implementación propuesto para corregir las debilidades observadas requerirá el servicio de un Contador Público, que realizará el análisis de los Estados Contables del periodo 2020-2019-2018, para definir la estructura óptima de financiamiento, ajustada a las necesidades de la empresa A. J. y J. A. Redolfi S. R. L. A continuación, se expone el presupuesto con los honorarios del profesional, donde los honorarios están ajustados a lo establecido por el Consejo Profesional de Ciencias Económicas de la provincia de Córdoba para el segundo semestre del 2021, siendo el valor de cada módulo \$ 2.608.

Tabla 12
Presupuesto de implementación

Detalle de los servicios	Cant Módulos	Valor Modulo	Costo total
Análisis de Estados Contables	8,5	\$2.608	\$22.168
Determinación de capital de trabajo, capital operativo	1,5	\$2.608	\$3.912
Determinación de ciclos operativos, ciclos de efectivos y necesidad de fondos	1,5	\$2.608	\$3.912
Análisis de las diferentes alternativas de financiamiento para capital de trabajo	6	\$2.608	\$15.648
Determinación de las propuestas de financiamiento a justado a las necesidades de la empresa	3,5	\$2.608	\$9.128
Costo de la Propuesta			\$54.768

Fuente: Elaboración propia

Acciones a Implementar

Las acciones a implementar se establecieron considerando los objetivos específicos definidos, los cuales permitirán presentar a la empresa A. J. y J. A. Redolfi S. R. L., una estructura de financiamiento óptimo. Se expondrán en la siguiente tabla indicando los recursos requeridos y el responsable de la ejecución.

Tabla 13

Acciones a Implementar

N°	Actividad	Responsable	Recursos
1	Analizar el ciclo operativo y el ciclo de efectivo, calculando los plazos de cobros y pagos.	Asesor Contable	Estados Contable, Planillas de Excel
2	Determinación de la necesidad de financiamiento. Se calcula Liquidez. Se analiza los componentes del activo corriente y pasivo corriente.	Asesor Contable	Estados Contable, Planillas de Excel
3	Análisis de mercado de las alternativas para acceder a financiamiento, comparando tasas, montos, plazo	Asesor Contable	Informe Mdo financiero, mdo capitales, Ministerio de Desarrollo de la Nación
4	Proponer una estructura de financiamiento en función a las líneas más conveniente para la empresa A. J. y J. A. Redolfi S. R. L. en el año 2021	Asesor Contab	Estados Contable, Planillas de Excel

Fuente: Elaboración propia

Diagrama de Gantt

El tiempo requerido para realizar las acciones se exponen en el siguiente diagrama:

N°Act.	Descripción/Meses	Ag				Sept				Oct				Nov				Dic			
		1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4
1	Analizar el ciclo operativo y el ciclo de efectivo, calculando los plazos de cobros y pagos.	■	■	■																	
2	Determinación de la necesidad de financiamiento. Se calcula Liquidez. Se analiza los componentes del activo corriente y pasivo corriente.				■	■	■	■													
3	Análisis de mercado de las alternativas para acceder a financiamiento, comparando tasas, montos, plazo								■	■	■										
4	Proponer una estructura de financiamiento en función a las líneas más conveniente para la empresa A. J. y J. A. Redolfi S. R. L. en el año 2021												■								

Desarrollo de la propuesta

1. Analizar el ciclo operativo y el ciclo de efectivo, calculando los plazos de cobros y pagos.

Durante el proceso de diagnóstico efectuado a la empresa A. J. y J. A. Redolfi S. R. L., se calculó los indicadores que componen tanto el ciclo operativo y el ciclo de efectivo.

- Ciclo Operativo

En primer lugar, se calculó el periodo de cobranzas. El plazo establecido para las ventas a crédito por la empresa es de 30 días, lo que se expone que solo en el año 2018, los clientes respetaron el plazo establecido.

Tabla 14
Periodo de cobranza e Inventario promedio

Periodo de cobranza	2020	2019	2018
Plazo de cuentas por cobrar = $\left(\frac{\text{Cuentas por cobrar}}{\text{Ventas} + (1 + \text{IVA})}\right) * 365$	50 días	50 días	25 días
Plazo de venta a plazo: 30 días	+20 días	+20 días	-5 días

Inventario promedio	2020	2019	2018
<i>Inventario promedio</i> = $(\text{Inventario Inicial} + \text{Inventario final})/2$	22.944.320,74+ 53.142.941,30/2	18.355.456,59+ 22.944.320,74/2	7.000.000,00+ 18.355.456,59/2
	\$ 38.043.631,02	\$ 20.649.888,67	\$ 12.677.728,3
<i>Rotacion Inventario</i> = $\frac{\text{Costo de ventas}}{\text{Inventario promedio}}$	147.429.627,44/ 38043631,02	128.632.321,85/ 20649888,67	88.560.432,91/ 12677728,3
	4 veces	6 veces	7 veces
<i>Plazo de permanencia en el inventario</i> = $\frac{365}{\text{Rotacion inventario}}$	365/ 4	365/ 6	365/ 7
	91 días	61 días	52 días

Fuente: Elaboración propia

Se observa un incremento de 39 días del plazo de permanencia en el inventario de la empresa A. J. y J. A. Redolfi S. R. L.

En el caso del plazo de pagos, no se puede establecer cuál era el plazo estipulado con los proveedores, pero se observa una reducción del plazo de pago, es decir se les abona 11 días antes las compras a los proveedores.

Tabla 15
Periodo de cuentas por pagar

Plazos	2020	2019	2018
Plazo de cuentas por pagar $= \left(\frac{\text{Proveedores}}{\text{Compras} + (1 + IVA)} \right) * 365$	43 días	50 días	54 días
Plazo de venta a plazo: 54 días	-11 días	- 4 días	

Fuente: Elaboración propia

Por ende, los ciclos operativos y ciclo de efectivo

Tabla 16

Ciclo operativo y ciclo efectivo

	Ciclo operativo	Ciclo efectivo
Año 2020	91 días + 50 días =141 días	141 días – 43 días=93 días
Año 2019	61 días + 50 días =111 días	111 días – 50 días=61 días
Año 2018	52 días + 25 días =77 días	77 días – 43 días=33 días

Fuente: Elaboración propia

2. Determinación de la necesidad de financiamiento.

Los ciclos de efectivos en la empresa, son positivos y en el periodo de análisis, incrementa el valor, indicando la necesidad de fondos, dado que los pagos se realizan de forma anticipada, es decir, antes de que ingrese los fondos por las ventas. Una forma de cálculo es determinando el capital operativo y a dicho monto resta los fondos disponibles para todo el periodo de análisis. Teniendo en cuenta el periodo de análisis la entidad, el requerimiento en cada año tiene un crecimiento, llegando al año 2020 a \$26.417.836,35.

Tabla 17

Capital de trabajo menos fondos disponibles.

	Año 2020	Año 2019	Año 2018
Activo operativo	\$82.970.558,26	\$68.832.962,22	\$39.286.345,87
Pasivo operativo	\$54.373.951,83	\$41.228.292,51	\$24.308.928,53
CT operativo	\$28.596.606,43	\$27.604.669,71	\$14.977.417,34
Caja y bancos	\$ 2.178.770,08	\$9.954.707,30	\$ 516.000,00
Requerimiento de fondos	\$26.417.836,35	\$17.649.962,41	\$14.461.417,34

Fuente Elaboración propia

Buscando la necesidad de fondos de terceros, la empresa presenta un incremento del capital de trabajo operativo, principalmente por el incremento de las ventas a plazo. En el caso de los gastos financieros, los mismos tuvieron un incremento del 98%. Y si a

esta realidad se adiciona el comportamiento de los clientes con el incremento del plazo de cobros en 20 días y una aceleración del plazo de pagos en 11 días, se demuestra que es necesario buscar una alternativa que reduzca la fuente de financiamiento actual. En particular en el año 2020, la empresa busco financiamiento para cubrir las necesidades de fondos, adelantos en cuenta corriente y una deuda a largo plazo.

3. Análisis de mercado de las alternativas para acceder a financiamiento, comparando tasas, montos, plazo

A continuación, se exponen las alternativas disponibles en el mercado

Tabla 18
Herramientas Financieras

	Destino Requisitos	Tasas-Plazos	Montos	Garantías
Descuento de cheque de pago diferido entidad financieras Banco Nación	<ul style="list-style-type: none"> - Ser cliente del Banco Nación - Actualización de información - último balance cerrado. - Monto de ventas luego del cierre del último ejercicio - Certificado Mipyme. 	<ul style="list-style-type: none"> - Tasa de interés del 21%, para el plazo de hasta 180 días, - Tasa de interés del 22,5% documentos de entre 180 y 360 días. - Plazos corridos 	<ul style="list-style-type: none"> - Monto máximo: valor documentos presentados descontado la tasa de interés. - se evaluará la calificación del titular de cada cuenta. 	<ul style="list-style-type: none"> - Aval de SGR - Comisión del aval 1% TNA
Factoring (Banco Nación)	<ul style="list-style-type: none"> - Ser cliente del Banco con buen historial crediticio valorado por la entidad - Certificado MyPyme - último balance cerrado. - Monto de ventas luego del cierre del último ejercicio - Monto de deuda financiera - Monto Obligaciones fiscales, nacionales y provinciales al día. 	<ul style="list-style-type: none"> - Tasa descuento 44% anual. - Adelanto 180 días 	<ul style="list-style-type: none"> - 80% del monto del documento 	<ul style="list-style-type: none"> - Aval de SGR o - O títulos de crédito cedidos a la entidad - Comisión del aval 1% TNA
Créditos para capital de trabajo. Banco Nación	<ul style="list-style-type: none"> - Ser cliente del Banco Nación - Certificado Mipyme. - Situación crediticia del solicitante - Actualización de información - último balance cerrado. - Monto de ventas luego del cierre del último ejercicio - Últimos 3 pagos de obligaciones nacionales y provinciales 	<ul style="list-style-type: none"> - Tasa de interés del 22% TNA - Plazo máximo 12 meses 	<ul style="list-style-type: none"> - Monto máximo: 30 millones 	<ul style="list-style-type: none"> - Aval de SGR - Comisión del aval 1% TNA

Créditos para capital de trabajo. Banco BICE	<ul style="list-style-type: none"> - Apertura de cuenta - Presentación carpeta crediticia - Contrato social - Estado de situación patrimonial y de Resultados s de los últimos 3 ejercicios firmados por contador, auditados. - Monto de ventas, post cierre del último balance. - DDJJ ganancias, SUSS, IVA - Listado de socios o accionistas - DNI socios - DDJJ bs personales - Evaluación situación crediticia 	<ul style="list-style-type: none"> - Tasa de interés del 19%, TNA - Plazos corridos 12 meses 	<ul style="list-style-type: none"> - Monto máximo: 50 millones - descontado la tasa 	<ul style="list-style-type: none"> - Aval de SGR - Comisión del aval 1% TNA
---	--	--	---	---

Fuente: Elaboración propia

Tabla 19
Herramientas Financieras

	Destino Requisitos	Tasas-Plazos	Montos	Garantías
Descuento de cheques pago diferido Avalado	<ul style="list-style-type: none"> - Aval de la S-G.R - Requisitos para el aval: - Contrato social - Estado de situación patrimonial y de Resultados de los últimos 3 ejercicios firmados por contador, auditados. - Monto de ventas, post cierre del último balance. - DDJJ ganancias, SUSS, IVA - Listado de socios o accionistas - DNI socios - DDJJ bs personales 	<ul style="list-style-type: none"> - Tasa de interés 37,7% con aval anual - Plazos corridos: hasta 360 	<ul style="list-style-type: none"> - Monto máximo: valor documentos presentados descontado la tasa de interés. 	<ul style="list-style-type: none"> - Aval de SGR - Comisión del aval 1% TNA
Pagaré bursátil	<ul style="list-style-type: none"> - Aval de la S-G.R - Requisitos para el aval: - Contrato social - Estado de situación patrimonial y de Resultados de los últimos 3 ejercicios firmados por contador, auditados. - Monto de ventas, post cierre del último balance. - DDJJ ganancias, SUSS, IVA - Listado de socios o accionistas - DNI socios - DDJJ bs personales 	<ul style="list-style-type: none"> - Tasa 44,3% con aval anual - Plazo mínimo 180 días y hasta 3 años 	<ul style="list-style-type: none"> - Monto máximo 2 millones de pesos 	<ul style="list-style-type: none"> - Aval de SGR o - O títulos de crédito cedidos a la entidad - Comisión del aval 1% TNA

Fuente: Elaboración propia

La alternativa de menor costo es la ofrecida en la línea de crédito en el Banco BICE, pero para ello, se debe abrir una cuenta en dicha entidad, para acceder la tasa subsidiaria. También se puede optar por la alternativa del Banco Nación, que es mayor la

de banco BICE, la empresa ya posee cuenta en dicha entidad. Además, se requeriría gestionar el certificado MyPyme para acceder a financiamiento a tasa subsidiaria.

4. Proponer una estructura de financiamiento en función a las líneas más conveniente para la empresa A. J. y J. A. Redolfi S. R. L. en el año 2021

Las dos alternativas más conveniente para solicitar fondos, son las provenientes del Banco Nación, donde ya posee una cuenta bancaria y la del Banco BICE, que ofrece un crédito a tasa subsidiada, debiendo abrir una cuenta.

Tabla 20
Comparación Herramientas de financiamiento

Créditos capital de trabajo BICE		Crédito banco B Nación	
Tasa	TNA 19%	Tasa	TNA 22%
Solicitud de cuenta	si	Solicitud de cuenta	si
Evacuación de carpeta	Si	Control de la carpeta	Si
Armado de carpeta crediticia Sujeto a la aprobación del banco.	si	Solo actualizar la carpeta crediticia Se cuenta con un historial de crédito.	si
Comisión por la solicitud de aval	2% monto solicitado	Comisión por la solicitud de aval	2% TNA

Fuente: Elaboración propia

Se puede efectuar solicitudes en los dos bancos, teniendo como premisa, que es aprobada la solicitud, solicitando el total requerido \$26.417.836,35, un 50% en cada entidad, es decir, \$ 13.208.918

	Crédito B. Nación (22%)	Crédito B. Bice (Tasa 19%)
Monto solicitado	\$13.208.918	\$13.208.918
Cuota	\$1.223.922	\$1.207.991
Monto total	\$14.687.069,84	\$14.495.890,07
Valor Aval	\$396.268	\$396.268
Valor armado carpeta (8 módulos)		\$20.864
Valor actualización de datos (4 módulos)	\$10.432	

Fuente: Elaboración propia

De esta forma recupera la pérdida por el incremento del plazo de cobro, genera un total de gastos de financiamiento de \$ 2.765.123,91, que, si se compara con el incremento observado en el año 2020, la reducción es del 15.873.488,12 (Anexo N°1)

Propuesta de medición o evaluación de las acciones

Una vez establecida la propuesta es necesario exponer el resultado de la implementación de las acciones propuestas, del impacto de la nueva alternativa de trabajo. Considerando que se aprueba el crédito solicitado por la empresa en la entidad bancaria, se llegan los siguientes resultados:

ESTADO DE RESULTADOS	Estructura actual	Propuesta de financiamiento
	al 31/12/2020	al 31/12/2020
Ventas del Ejercicio	\$318.857.648	\$318.857.648
Total Costos de Ventas	\$249.898.421	\$249.898.421
Resultado Bruto	\$68.959.226	\$68.959.226
Gastos		
Administración	\$7.669.955	\$8.097.519
Comercialización	\$11.375.121	\$11.375.121
Resultado Actividad Principal	\$49.914.149	\$49.486.586
Resultado Financiero	\$39.496.697	\$15.873.488
Resultado NETO	\$10.417.452	\$33.613.098
Otros Ingresos y Egresos	-\$885.858	-\$885.858
Resultado antes de Imp. a las Ganancias	\$9.531.594	\$32.727.240
Impuesto a las Ganancias	\$3.336.058	\$11.454.534
Resultado Final	\$6.195.536	\$21.163.949

Fuente: Elaboración propia (Anexo N°2)

Como se puede observar, la nueva alternativa de financiamiento le permite incrementar el resultado final del ejercicio, llegando a 21.163.949.

Conclusión y Recomendaciones

Ante la necesidad de fondos y buscando financiamiento sin un análisis de las alternativas más convenientes en el mercado, se presenta el presente trabajo de investigación, que buscó una determinar una estructura de financiamiento óptimo para la empresa A. J. y J. A. Redolfi S.R.L. Esta entidad desarrolla su actividad en el sector distribución mayorista de la provincia de Córdoba. Como toda empresa familiar, presenta deficiencias en la gestión administrativa, situación que se agrava, en contextos de crisis económica, donde se requiere que los administradores tomen decisiones eficientes y eficaces para reducir los posibles errores y hacer un uso eficiente de los recursos disponibles.

Si bien, luego del análisis de situación realizado para el periodo 2020-2019-2018, posee un resultado neto positivo y un capital de trabajo que le permite cumplir con las obligaciones de corto plazo, se ha observado un incremento de los plazos de cobranzas. Las restricciones de circulación han generado un cambio de demanda de los productos, provocando que el índice de rotación de los inventarios aumentará, extendiendo así, el ciclo operativo, pasando de 77 días a 141 días. En el caso de los pagos, la empresa está pagando anticipadamente a los proveedores, generando una necesidad de fondos de \$26.417.836,35.

Luego de la evaluación de las ofertas de crédito en el mercado financiero y de capitales, se recomendó solicitar créditos en dos entidades financieras, (Banco Nación y Banco BICE), de forma de cubrir la necesidad de fondos. A pesar de incurrir en gastos de armado de carpetas crediticias y pago del aval a una sociedad de garantías recíproca, se observa una reducción de los gastos financieros en un 52%, incrementando los resultados económicos llegando a \$21.163.949

Se recomienda a la empresa Alonso J. y José A. Redolfi S.R.L, que incorpore un área de finanzas dentro de la organización, de forma de lograr la eficiencia en los manejos de los recursos de la empresa y no incurrir en errores por la ineficiente toma de decisiones, siendo imprescindible dado que pretende en un futuro expandirse, trascendiendo las fronteras de la provincia.

Finalmente, y observado el crecimiento del canal electrónico, se recomienda a la empresa, potenciar dicha área, que sería una alternativa de menor costo, que la expansión física, dado que llegaría a atender las necesidades de los clientes en todo el país.

Referencias

- Alarcon, D. (2016). *Analisis de la Estructura y Presupuesto de Capital* . Recuperado el 21 de agosto de 2021, de <https://bit.ly/3wXD6P7v>
- Calvo, L. (2021). *La inflación de agosto será la más alta para un mes pre PASO*. Recuperado el 22 de agosto de 2021, de <https://bit.ly/3neG2Dz>
- Couselo; Williams; Pendón y Cibeira. (2018). *ESTRUCTURA DE FINANCIAMIENTO DE PYMES INDUSTRIALES*. Recuperado el 22 de agosto de 2021, de <https://bit.ly/3qBytJ2>
- El Economista. (2021). *Consumo: segundas marcas, promociones y programas de precios moderan la caída*. Recuperado el 20 de agosto 2021, de <https://bit.ly/31U3oGh>
- Escobedo, L. (2016). *La estructura financiera óptima bajo un enfoque de ciencia, tecnología y sociedad*. Recuperado el 20 de agosto de 2021, de <https://bit.ly/3wIwbJc>
- García y Atao . (2019). *Financiamiento Autoservicio Mayorista*. Obtenido de <https://bit.ly/3kAitmQ>
- Gitman y Zutter. (2012). *Principos de Administracion Financiera*. Mexico : Pearson.
- Lamiral, C. (2021). *Pymes: 30% con problemas en la cadena de pagos*. Recuperado el 22 de agosto 2021, de <https://bit.ly/3CiZ6oq>
- Ministerio de Desarrollo productivo. (2021). *Obtener un crédito para mi PyME turística*. Recuperado el 22 de agosto de 2021, de <https://bit.ly/3CfLomr>
- Ministerio de Economía. (2020). *Diferentes medios de pago electrónicos*. Recuperado el 04 de septiembre de 2021, de <https://bit.ly/3CfLomr>
- Ministerio de Justicia y Derechos Humanos. (2020). *Ley General de Ambiente*. Recuperado el 04 de septiembre de 2021, de <https://bit.ly/3Ho3oP1>
- Núñez Álvarez. (2016). *Finanzas: Contabilidad, planeación y administración financiera*. Mexico: Instituto Mexicano de Contadores Publicos.
- Ross; Westerfield y Jordan . (2012). *Fundamentos de Finanzas Corporativas*. Mexico: Mc Graw Hill.
- Ross; Westerfield y Jordan. (2014). *Finanzas Corporativas*. Mexico: Mc Graw Hill.
- Solis y Lorenzo. (2010). *La teoria del Capitaal de trabajo y sus tecnicas*. Recuperado el 09 de octubre de 2021, de <https://bit.ly/2YIAUy0>
- Telam. (2021). *El Gobierno abrió 30 líneas de créditos para sostener la actividad productiva de las pymes*. Recuperado el 09 de octubre de 2021, de <https://bit.ly/30nl3WG>

Anexo

Anexo N°1

FINANCIACION	al 31/12/2018	al 31/12/2017	Incremento
Impuesto a los débitos	5475893,8	2464152,21	
Intereses bancarios	31906861,42	13268249,39	18638612,03
			2.765.123,91
	\$16.468.370		15.873.488,12

Anexo N°2

ESTADO DE RESULTADOS	Estructura actual	Propuesta de financiamiento
	al 31/12/2020	al 31/12/2020
Ventas del Ejercicio	\$318.857.648	\$318.857.648
Total Costos de Ventas	\$249.898.421	\$249.898.421
Resultado Bruto	\$68.959.226	\$68.959.226
Gastos		
Administración	\$7.669.955	\$8.097.519
Comercialización	\$11.375.121	\$11.375.121
Resultado Actividad Principal	\$49.914.149	\$49.486.586
Resultado Financiero	\$39.496.697	\$15.873.488
Resultado NETO	\$10.417.452	\$33.613.098
Otros Ingresos y Egresos	-\$885.858	-\$885.858
Resultado antes de Imp. a las Ganancias	\$9.531.594	\$32.727.240
Impuesto a las Ganancias	\$3.336.058	\$11.454.534
Resultado Final	\$6.195.536	\$21.163.949

Administración	\$7.669.955
Valor Aval	396267,54
Valor armado carpeta (8 módulos)	\$20.864
Valor actualización de datos (4 modulos)	\$10.432
Administración	\$8.097.519