

Universidad Siglo 21



Trabajo Final de Grado

Reporte de Caso

“Identificar una estructura de financiamiento óptima para aplicar en Tarjeta Naranja”

Carrera de Contador Público

Alumno: Reinoso, Oscar Alberto

DNI: 24.367.953

Legajo: VCPB17781

Tutor: Salvia, Nicolás

Año 2021

Índice

Resumen. <i>Abstract</i>	
Introducción.....	1
Análisis de situación.....	3
Marco teórico.....	15
Diagnóstico y discusión.....	19
Plan de implementación.....	20
Conclusiones y recomendaciones.....	27
Bibliografía.....	29

Resumen

La empresa Tarjeta Naranja tiene una larga trayectoria y es muy exitosa pero se enfrenta a diversos factores internos y externo, como alta competitividad, cambios políticos y económicos, pandemias entre otros, que puede afectar la operatividad de la misma e impactar en su rentabilidad, es por ello que en este reporte de caso se busca mejorar la estructura de financiamiento óptima de la empresa Tarjeta Naranja SA., dedicada a la emisión de tarjetas de crédito con origen en la provincia de Córdoba y actualmente cubre todas las provincias de Argentina, analizando el periodo 2020-2021. Para ello se realizó un análisis FODA para obtener un conocimiento de la organización y un análisis PESTEL para conocer el contexto en el cual se desarrolla la empresa, además del análisis financiero con el fin de conocer su estructura de capital de trabajo y su financiamiento, para ello se analizarán los estados contables de los años 2018, 2019 y 2020, luego de este análisis se llegó a la conclusión que la falta de financiamiento por parte del Estado, las altas tasas de inflación y desempleo, impactan desfavorablemente en la empresa Tarjeta Naranja específicamente en su estructura de costos, algo relevante para mantener la competitividad.

Palabras Claves: Financiamiento, Competitividad, Capital de Trabajo, Rentabilidad.

Abstract

The Tarjeta Naranja company has a long history and is very successful, but it faces various internal and external factors, such as high competitiveness, political and economic changes, pandemics, among others, which can affect its operation and impact its profitability. For this reason, this case report seeks to improve the optimal financing structure of the company Tarjeta Naranja SA., dedicated to the issuance of credit cards originating in the province of Córdoba and currently covers all the provinces of Argentina, analyzing the 2020-2021 period. For this, a SWOT analysis was carried out to obtain a knowledge of the organization and a PESTEL analysis to know the context in which the company is developed, in addition to the financial analysis in order to know its working capital structure and its financing, to This will analyze the financial statements of the years 2018, 2019 and 2020, after this analysis it was concluded that the lack of financing by the State, the high rates of inflation and unemployment, have an unfavorable impact on the company Tarjeta Naranja specifically in its cost structure, something relevant to maintain competitiveness.

Keywords: Financing, Competitiveness, Working Capital, Profitability.

Introducción

La empresa Tarjeta Naranja, tiene su origen en la provincia de Córdoba y ubicada en todas provincias del país. El periodo a analizar va ser el actual y el anterior, por lo tanto, el análisis será del 2020 y 2021, siendo el objetivo determinar la estructura de financiamiento óptima de la sociedad.

La situación actual de la empresa va ser desarrollada en el diagnóstico, no obstante, siempre es importante destacar la necesidad de disponer de políticas óptimas y acertadas de financiamiento. Todo con el objetivo de maximizar la ganancia de los accionistas y mejorar los resultados de los administradores, a pesar que, en ciertas situaciones, ambos objetivos van en direcciones contrarias. Se hará un fuerte hincapié en el capital de trabajo, las cobranzas y los pagos; analizando si hay necesidad de financiar ese capital de trabajo, con qué herramientas habría que hacerlo; y en caso que sea superavitario, con qué herramientas financieras potenciarlo.

En un mundo integrado, las empresas están en la búsqueda de prácticas basadas en la eficacia y eficiencia, lo cual se traduce en que cada una busque ser líder y mejorar constantemente a fin de no perder sus ventajas comparativas.

Tarjeta Naranja S. A. mantuvo en 2018 su posición de liderazgo como entidad emisora de tarjetas de crédito en Argentina. Al 31 de diciembre la empresa posee 3.412.955 cuentas habilitadas. Considerando a los poseedores de plásticos adicionales, la empresa cuenta con un total de 4.777.286 clientes. Sumando todas las marcas administradas, el total de tarjetas habilitadas es de 8.817.871, incluyendo Naranja, Naranja Visa, Naranja MasterCard y Naranja American Express. Las transacciones anuales crecieron un 18 % mientras que el consumo promedio por cuenta en el año reflejó un aumento del 31 % en valores nominales.

Las fuentes de financiamiento obtenidas durante el año:

- Obligaciones Negociables
- Préstamos bancarios y financieros
- Arrendamientos financieros

Como se mencionó, en toda empresa es importante conocer su estructura de capital de trabajo y su financiamiento óptimo, por eso en este trabajo se desarrollarán las teorías financieras más conocidas y utilizadas para la toma de decisiones de financiamiento.

Actualmente Tarjeta Naranja es muy exitosa y tiene en el mercado mucha antigüedad, se enfrenta a cambios políticos y económicos y alta competitividad, es por ello que debe adaptarse a nuevas estrategias y aplicar herramientas de financiación óptima que permitirán a la empresa tomar deuda hasta que sea totalmente conveniente en el caso que así lo requiera. La importancia de dicha propuesta, proviene de la necesidad de liquidez recurrente de este tipo de organizaciones, liquidez que afecta a la toma de decisiones empresariales en el mediano y largo plazo desde el punto de vista estratégico.

Por ende, la problemática que se pretende resolver es el financiamiento del capital de trabajo, las cobranzas y los pagos, dado el contexto económico, financiero y las limitaciones.

El objetivo de la administración del capital de trabajo, como sostiene Castellano Cruz (2012), es manejar cada uno de los activos (efectivo, valores negociables, cuentas por cobrar e inventarios) y pasivos circulantes de la empresa, de manera de que el mismo se mantenga en un nivel aceptable. Los activos deben administrarse en forma eficiente para mantener la liquidez de la empresa; los pasivos circulantes básicos de interés que deben cuidarse, en cambio, son las cuentas y documentos por pagar, además de otros pasivos acumulados.

Cabezas Mora y Ramírez Pozo (2016) presentaron una propuesta de Estructura Financiera Óptima Para la Empresa Lumina de Guayaquil, Ecuador, en base al análisis de los estados financieros que permitieron establecer la mejor estrategia para la empresa. Para ello, los autores expusieron distintos conceptos sobre la estructura de financiamiento, basados mayormente en Modigliani y Miller (1963), y luego profundizaron en el desenvolvimiento financiero y administrativo de la empresa, de modo de interpretar su estructura financiera actual y ubicación dentro del mercado al cual pertenece.

El trabajo realizado por Apaza F (2017), presento la determinación de la estructura óptima de capital y la rentabilidad (ROIC) para maximizar el valor de una empresa caso: Lanera Sur L & G S.R.L. años 2011 al 2015, que a lo largo de los años la estructura de capital, han logrado grandes aportes sobre la importancia en las decisiones de financiamiento corporativo tanto en términos microeconómicos como macroeconómicos, y siendo este un tema controversial para determinar cuál es la combinación de recursos propios y ajenos que generan un mayor valor para la empresa.

Grajales Bedoya (2013), menciona en la revista Soluciones de Postgrado la medición y análisis de un modelo para determinar la estructura óptima de capital, el financiamiento propio, es decir, su estructura de capital, considerando que la misma se refiere a la proporción de financiamiento de deuda que tiene la empresa y su razón de apalancamiento. En este sentido, el autor sostiene que la elección de la estructura de capital es un simple intercambio compensatorio riesgo-rendimiento, y que no se trata de un resultado estático, sino que varía en el tiempo con base en las fluctuaciones de las variables internas y externas que afectan a la compañía, o con las expectativas de crecimiento que esta tenga, pudiendo afectar el valor de la empresa.

Dada la importancia remarcada en los antecedentes precedentes, es necesario y se justifica realizar un análisis de la estructura de financiamiento para la empresa, no sólo por la cuestión financiera, sino también en vista de maximizar las ganancias de los socios o accionistas. Por ende, la relevancia del caso consiste en el beneficio que aporta a la empresa el hecho de resolver el financiamiento de su capital de trabajo, enmarcando en un determinado contexto económico-financiero.

Objetivo General

Identificar una estructura de financiamiento óptima para la empresa Tarjeta Naranja en Argentina, durante el año 2020-2021 que mejore la toma de decisiones estratégicas.

Objetivos Específicos

- Analizar el contexto local financiero y crediticio actual que rodea a la empresa.
- Analizar las herramientas a disposición de Tarjeta Naranja que permitan contribuir a un adecuado nivel de deuda.
- Identificar teorías que contribuyan a determinar la estructura de deuda óptima para la empresa.

Análisis de Situación

Descripción de la Situación

Tarjeta Naranja se encuentra en el sector de empresas que brinda servicios financieros. Naranja tiene dos tipos de clientes: por un lado, las personas; y por el otro, los comercios amigos. El campo de clientes (personas) aprovechables para una compañía de tarjetas de crédito es sumamente extenso ya que puedes 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.

Las empresas cuentan con diversas fuentes para obtener recursos, estas pueden ser: por medio de deuda o una modificación del capital, pero también es posible una combinación entre éstos con exigibilidad y características diversas en el tiempo. Una de las tareas de la gerencia financiera es definir la estructura óptima de capital a mantener, entendida como la combinación o arquitectura de las fuentes de financiación de deuda y capital que minimiza su costo o maximiza el valor de la empresa (Albornoz, 2012).

Otra forma de análisis de financiamiento óptimo es cómo las empresas financian sus ventas y a su vez las formas de pagar sus deudas. Son numerosas las empresas que desconocen la necesidad de llevar una buena gestión de cobro. La búsqueda del óptimo nivel de cuentas por cobrar da lugar a las empresas a obtener mayor liquidez para cumplir con sus deudas. Muchas veces la sostenibilidad financiera de cada empresa está dada por la capacidad para operar y crecer, buscando mantener el equilibrio de sus ventas, cobros y sus deudas, garantizando su rentabilidad y liquidez (Ramírez Herrera y Palacín Sánchez, 2018).

Es ese el camino al que, con este estudio, se pretende conducir a la empresa en pos de que optimice su sistema de gestión de cobranzas mediante la implementación de nuevas herramientas que avalen y garanticen su accionar cumpliendo mayores índices de eficiencia. El objetivo de estudiar la estructura de financiación en la empresa es determinar y mejorar esa estructura. Con motivo de paliar las dificultades financieras y de liquidez actuales que suceden en el mercado en general y particularmente en esta empresa.

Es importante resaltar que para desarrollar las actividades se deberá considerar lo siguiente:

- Criterios de la estructura de financiamiento: conjunto de políticas procedimientos o requisitos y se utilizan como una referencia frente a la evidencia de financiación de la empresa.
- Evidencia de la estructura: Registros, declaraciones de hechos o cualquier otra información que sean pertinentes.

Es de gran importancia el análisis del capital de trabajo, algunas veces también denominado capital de trabajo neto, es la inversión que una empresa realiza en activos a

corto plazo, lo que a su vez se conoce como fondo de maniobra, y que se define como la cifra resultante de la diferencia entre los activos circulantes y los pasivos circulantes. Esta definición muestra la posible disponibilidad del activo circulante en exceso del pasivo circulante, y representa un índice de estabilidad financiera o margen de protección para los acreedores actuales y para futuras operaciones (Rizo Lorenzo et al., 2010).

Con el trabajo se pretende realizar una propuesta que permita obtener una adecuada administración del capital a corto plazo, proporcionándole a la empresa la posibilidad de desarrollar sus actividades de forma efectiva y eficiente que llevará a ofrecer a sus clientes mejores condiciones de financiamiento, mantener un adecuado nivel de inventario y lograr obtener mejores condiciones comerciales.

Análisis de Contexto

El análisis se llevó a cabo siguiendo la estructura del análisis PEST, en el cual se identifican los factores del entorno general que afectan positiva o negativamente a la empresa. Los factores son: Político, Económico, Social y Tecnológico.

Este es un paso sumamente importante ya que a través de este análisis se pueden detectar oportunidades de negocios, y posibles amenazas que pueden dificultar el desarrollo de la empresa (Weinberger Villarán, 2009).

Con este análisis se debe realizar según los factores que resulten relevantes para el desarrollo de la empresa, siendo estos posibles causantes de impactos positivos o negativos en ella; brindando información importante para la toma de decisiones (Weinberger Villarán, 2009).

Entre ellos tenemos:

Político. Argentina atraviesa en estos momentos una situación complicada, dado que, además de la ya conocida inestabilidad política y económica, la actual crisis generada por la pandemia del COVID 19 no parece tener una sencilla solución a corto plazo. Analistas y expertos a nivel mundial coincidieron en que la Argentina enfrenta un “contexto desafiante en el camino hacia la recuperación” (Saldisuri, 2020). La llegada de la vacuna hizo que las economías emergentes empiecen a ver un 2021 más optimista, aunque se esperan aun enormes desafíos, y es en ese contexto en el que Argentina se está moviendo.

Económico. El impacto del COVID-19 ha sido significativo en la economía argentina: durante 2020, el país sufrió una caída del PBI de 9.9%, la mayor desde 2002.

Si bien el Gobierno implementó un paquete de medidas de emergencia con el objeto de proteger a los más vulnerables, la economía doméstica no logra recuperarse de los fuertes desbalances. La inflación anual alcanzó el 36% en 2020, a pesar de la existencia de controles de precios. La pobreza llegó al 42,9% durante el segundo semestre, con números que indican un 10,5% de indigencia. Para hacer frente a esta situación, se ha priorizado el gasto social a través de diversos programas, entre los que se destaca la Asignación Universal por Hijo, un programa de transferencias que alcanza a aproximadamente 4 millones de niños y adolescentes hasta 18 años, el 9,3% de la población del país (Banco Mundial, 2021).

Social. Los impactos sociales de la pandemia del COVID-19 profundizaron la situación de vulnerabilidad social que el país ya atravesaba, impactando de peor manera en los hogares que ya se encontraban en situación de vulnerabilidad, así como en algunos sectores particularmente afectados como la construcción, el comercio, hoteles y restaurantes y el trabajo doméstico. En el primer semestre de 2020, el gobierno llevó a cabo una serie de acciones para mitigar los efectos de la crisis. Las políticas de transferencias monetarias fueron parte de las principales medidas adoptadas. A pesar de los esfuerzos llevados a cabo para mitigar los efectos de la crisis, dada su magnitud casi inédita, el panorama es crítico: en el primer semestre del año la pobreza alcanzó al 40,9% de la población, según datos de INDEC. Esto significa que entre 2019 y 2020, ingresaron a la pobreza 2,5 millones de personas (Langou et al., 2020).

Aspecto Tecnológico. Las innovaciones tecnológicas permiten facilitar la vida de los usuarios, pero para ello las empresas deben adoptar aquellas tecnologías que se adapten mejor a su modelo de negocio y vayan en la línea del avance tecnológico. Consciente de que ningún negocio debe estar al margen de los cambios digitales en esta era de la información (Lello, 2020), el sector avanza hacia nuevas oportunidades en materia de biotecnología, tecnologías de la información y las comunicaciones (TIC) y nanotecnología. En este sentido, la innovación y el conocimiento permiten superar falsos dilemas generando las condiciones para desarrollar esquemas productivos más diversificados y sustentables, alentar la oferta de servicios especializados y densificar la red de proveedores.

En conclusión, si bien hay acceso a la tecnología de punta, la falta de financiamiento por parte del Estado hace que esto resulte costoso para las empresas por

el contexto político-económico. Los temas mencionados anteriormente, como las altas tasas de inflación y desempleo, cuando son comparadas con países de la región, impactan desfavorablemente en la empresa Tarjeta Naranja específicamente en su estructura de costos, algo relevante para mantener la competitividad.

Diagnostico Organizacional

Para llevar a cabo un diagnóstico de la organización, se cree conveniente realizar el Análisis o Matriz FODA, que suministra información importante como: estructura de la empresa, procesos operacionales, las localidades en donde desarrollan sus actividades y los problemas e inconvenientes tantos políticos, económicos e internos, entre ello podemos mencionar que no cuenta con una adecuada gestión financiera, es por ello que han tomado la decisión de realizar este trabajo.

“Dicho análisis le permitirá a la organización formular estrategias para aprovechar sus fortalezas, prevenir el efecto de sus debilidades, utilizar a tiempo sus oportunidades y anticiparse al efecto de las amenazas”. (Serna, 2010, p. 45).

El Diagnóstico se puede observar en la siguiente Tabla.

Tabla N° 1. Matriz FODA

Factores Internos	
Fortalezas	Debilidades
<ul style="list-style-type: none"> • Procesos operativos documentados • Colaboradores identificados con la cultura de la empresa • Imagen positiva del área de RRHH 	<ul style="list-style-type: none"> • Complejidad en la determinación de los costos • Heterogeneidad en la prestación de servicios internos • Escasos indicadores de gestión y no alineados unos con otros
Factores Externos	
Oportunidades	Amenazas
<ul style="list-style-type: none"> • Crear una herramienta estratégica y flexible para la toma de decisiones • Posibilidad de generar indicadores para medir el desempeño • Tendencia a detectar las áreas de desperdicio de recursos 	<ul style="list-style-type: none"> • Costo de implementación, mantenimiento y capacitación de los usuarios • Cambio de cultura en la organización y en el área de RRHH

	<ul style="list-style-type: none">• Necesidad de incorporar tecnología que acompañe el proyecto
--	---

Fuente: Elaboración propia

El reconocimiento de los costos derivados de la prestación de servicios de actividades ordinarias requiere cierta técnica y procedimiento, para lo cual se debe tomar en cuenta todos los desembolsos como: personal, insumos y otros recursos utilizados para brindar dicho servicio, que se caracteriza por ser intangible y de consumo inmediato.

La existencia de un consumo inmediato en las empresas de servicios, por lo general, implica que el cliente participe en el proceso de transformación, generándose de esta forma un elevado uso de mano de obra.

Por otra parte, dado que cada cliente es diferente en sus necesidades, y cada vez que un cliente requiere un servicio no se encuentra en la misma situación, el servicio, para ser de total satisfacción de cada cliente, debe sufrir variaciones en función de lo que él necesite en ese momento. El área proveedora, por lo tanto, debe desarrollar la habilidad de darse cuenta y proporcionar el servicio con esas características particulares. No se debe confundir con la heterogeneidad como un defecto, que es la incapacidad de la organización para prestar un buen servicio de manera consistente.

Otro problema surge cuando cada uno de los procesos es “Gerenciado” por áreas distintas, por responsables distintos, en muchos casos ninguno de ellos se “hablan”; mientras que el proceso de Planificación lo ejecuta de forma separada la Dirección, los procesos de Asignación de Recursos, Información y Seguimiento los ejecuta la organización de Finanzas, los procesos de Evaluación y Compensación son administrados por el Departamento de Recursos Humanos. Esta falta de alineación genera inconsistencia al momento de clarificar, jerarquizar, comunicar, ejecutar y medir la estrategia.

La correcta ubicación de la información de costos y de las herramientas de control de gestión, permite no caer en el error de considerarlas de carácter estratégico, ya que las áreas de tipo funcionales carecen de la libertad necesaria para decidir sobre la totalidad del negocio. Esto es así, porque la estrategia abarca los medios de decisiones administrativas limita el poder de decisión de sus responsables, a través de los objetivos y la asignación de recursos.

En cuanto a las fortalezas, cabe mencionar que la compañía cuenta con los principales procesos ilustrados y documentados, dejando constancia de los pasos a seguir,

las entradas y salidas y los entes o departamentos que interactúan dentro del proceso. Esto elimina o al menos reduce las ambigüedades, confusiones o desconocimiento del proceso entre el personal y los usuarios del servicio. Es muy utilizado como documento para la inducción del personal, pues comunica o explica cómo se hace el proceso estableciendo un estándar y promocionando consistencia en la ejecución de los pasos para beneficio de todos. Esto hace que el perfil de los colaboradores sea el de personas activas, motivadas para el trabajo en equipo y para desempeñarse en un ambiente amigable; con alta disposición al aprendizaje y compromiso con el entorno social.

Por otra parte, la instalación de un sistema debe estar acompañada de un programa de capacitación intensivo para el operador del software y todo el personal de la empresa en lo que se refiere al sistema ABC. Esto implica costos.

El aspecto cultural, es uno de los retos a vencer. Todavía hay muchas empresas como Tarjeta Naranja que están basados en tecnología tradicional; y el cambio hacia un modelo de nube privada o pública es uno de los principales obstáculos. En este aspecto, el desafío es conocer cuáles son los errores más comunes que se cometen en esa búsqueda de nuevas tecnologías para no caer en ellos. Muchas veces, se buscan soluciones por costo y no de acuerdo con lo que quiere y necesita la compañía. O bien, se comete el error de montarse sobre soluciones temporales que no permiten escalabilidad a los proyectos.

Entre las oportunidades, se observa la creación de una herramienta estratégica y flexible para la toma de decisiones: un sistema ABC; bien diseñado puede ser usado como herramienta para la planeación y elaboración de presupuesto. La comprensión mejorada de los costos, las actividades y sus drivers hacen del ABC una herramienta flexible que puede ser usada en gran variedad de tareas administrativas.

Asimismo, muchas veces el principal problema que el área ha enfrentado está relacionado con la imposibilidad de aportar evidencias claras de la forma que se da un alineamiento entre la estrategia corporativa y la de recursos humanos. Es decir, cómo puede la alta dirección establecer metas estratégicas que puedan ser cuantificadas en función de los aportes que la gestión del recurso humano realiza a la misma.

Tarjeta Naranja se ha propuesto el desarrollo de un negocio sustentable a largo plazo que minimice el impacto ambiental de la operación, pensando en su legado a las generaciones futuras. De acuerdo al Reporte de sustentabilidad de la empresa, el 98% de los insumos son reciclables y la mayoría de ellos se encuentran comprendidos por los

programas de reciclado de la empresa. Desde hace 8 años se compra papel con certificación FSC (Forest Stewardship Council). Se llegó al 86% del cambio del parque de impresoras por otras eco-eficientes que consumen menos tóner, siendo la tendencia llegar al 100% en próximos períodos. De igual modo, el 17% (775 unidades) del tóner que se consumió en el año (5.235) es reciclado.

Otro método utilizado para profundizar el mercado en donde actúa la empresa es la teoría desarrollada por Michael Porter, el estado de la competencia de una industria es una combinación de cinco fuerzas de las cuales se analizó lo siguiente:

Rivalidad entre empresas del sector

Para el año 2007 el mercado argentino de tarjetas de crédito registró un total de 13.4 millones de plásticos (en promedio, uno de cada 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% lo absorbe MasterCard, y en un tercer lugar, con una participación superior al 10%, se instala Tarjeta Naranja.

Del total de cuentas activas en Argentina, para el año 2007, el 34% corresponde a Tarjeta Visa, dejando un 30% para Tarjeta MasterCard y el 36% restante al resto de las tarjetas del mercado; como es el caso de Tarjeta Naranja, que ha alcanzado un total de 1.200.000 cuentas activas, abarcando el 12% de las cuentas activas. Consultora Delfos (2007).

Entrada potencial de nuevos competidores

Analiza las barreras de entrada y salida del segmento. Cuando las barreras de entrada y salida son bajas las empresas entran y salen del sector con facilidad, y los rendimientos son estables pero bajos. Por el contrario, cuando las barreras de entrada y salida son altas existe una mayor probabilidad de ingresos altos, pero ante un riesgo a enfrentar también alto.

Poder de negociación de los proveedores

Naranja trabaja junto con proveedores que comparten sus convicciones y, principalmente, su ética. Con el objetivo de potenciar juntos la sustentabilidad, todos los acuerdos de contratación cuentan con cláusulas enfocadas en aspectos éticos, sociales, laborales, de derechos humanos, medioambientales y técnicos (Naranja, 2019).

Poder de negociación de los clientes

Naranja tiene dos tipos de clientes: por un lado, las personas; y por el otro, los comercios amigos. El campo de clientes (personas) aprovechables para una compañía de tarjetas de crédito 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. Hoy por hoy Naranja tiene más de 4,5 millones de clientes. Dentro de ellos, 9 000 000 de tarjetas activas, es decir, personas físicas. En Argentina el consumo en tarjetas de créditos incluye a un 35 % de la población; de ese total un 19 % de los usuarios utiliza Tarjeta Naranja.

Amenaza de productos sustitutos

Para cerrar el análisis de las fuerzas que influyen en el nivel de competencia de la industria, es importante identificar la posición de los productos sustitutos.

Un producto sustituto es aquel que puede desempeñar la misma función que otro ya existente en el mercado. Un mercado o segmento no será atractivo si existen productos sustitutos reales o potenciales, menos aún si los sustitutos pueden entrar a precios más bajos reduciendo los márgenes de utilidad de las empresas.

Con el análisis realizado, fue posible saber que la empresa tiene gran trayectoria y experiencia, no obstante, transcurre su actividad con algunas deficiencias y complicaciones que pueden llegar a ser graves con el paso de los periodos.

Tras la recopilación de información sobre la empresa, se pudieron conocer los diferentes factores que influyen en la empresa a nivel macroeconómico, siendo estas oportunidades o amenazas que debe enfrentar tomando acciones acertadas para que no impacten de manera negativa en las operaciones ni rentabilidad de la misma. Además de brindar información importante de sus clientes, competidores, y como aborda la tecnología y regulaciones ambientales y legales.

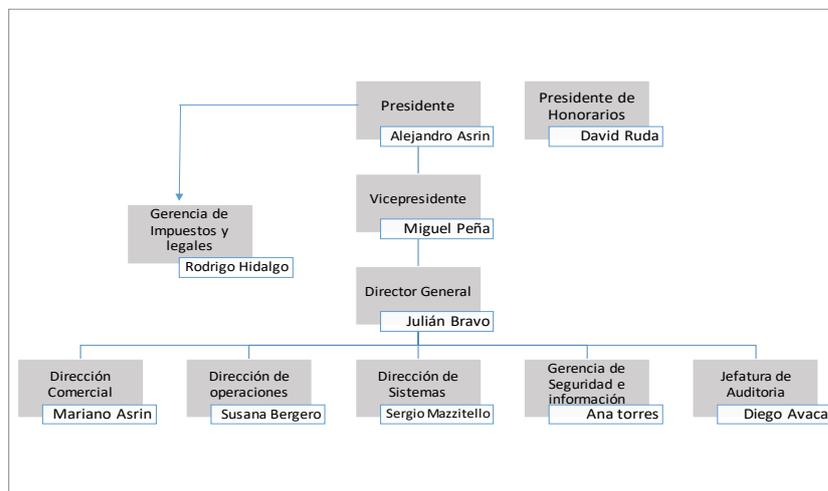
Internamente la empresa posee una estructura determinada, procesos operacionales, las localidades en donde desarrollan sus actividades y los problemas e inconvenientes tantos políticos, económicos e internos. También se puede mencionar la necesidad de desarrollar un análisis del capital de trabajo de la empresa, para determinar un financiamiento óptimo, que permita suplir ese desfase entre las cobranzas y los pagos, o en caso inverso, potenciar esa mayor diferencia.

Si bien, la empresa en estudio tiene muchos de los principales procesos documentados, se detectó que aún falta documentar actividades importantes. No se cuenta con estudios de priorizaciones de los distintos servicios brindados, en relación al impacto al cliente y/o interés del mismo, que permita hacer un ranking y focalizar los esfuerzos del sector. Tampoco se tiene planteado a nivel macro el total de prestaciones a brindar, el macro de procesos y las interacciones internas, para brindar un análisis integral de estructura de la Gerencia.

Existen actividades no estandarizadas en distintos procesos, e incluso estando estandarizada la tarea, existe diferencia en la ejecución entre los miembros del equipo. El cliente, en muchas ocasiones, define los tiempos de las actividades realizadas, lo que origina incertidumbre en estándares. No están identificadas las actividades que consumen mayor tiempo, para su análisis y tratamiento. En la mayoría de los casos, es difícil el conteo de volumen de actividades realizadas por los colaboradores y sus tiempos demandados. Al desconocimiento de la “producción” realizada por los miembros del equipo, se suma, la escasa estandarización de métodos y tiempos de las actividades, que brinda dificultad para establecer la eficiencia global del sector.

El organigrama de la empresa es el siguiente:

Figura 1. Organigrama de Tarjeta Naranja. (Naranja, 2018)



Fuente: Elaboración propia

La visión de la empresa es “Que Naranja sea reconocida y admirada por la comunidad en general por su ética y transparencia en la gestión de su negocio”; y la misión: “Implementar un programa permanente que establezca políticas que promuevan

y aseguren una cultura de ética, transparencia y cumplimiento de la organización (Naranja, 2019).

De la información obtenida por parte de la empresa, se desprende que:

- Los costos indirectos se están convirtiendo en un porcentaje cada vez mayor de los costos totales.
- Todos los gastos generales se aplican a los objetivos de costo tomando como base la mano de obra expresada en unidades monetarias u horas.
- Se utilizan sólo unas pocas tasas de asignación de los gastos generales.
- Existen operaciones que no requieren siempre el mismo número de ejecutantes.

La gerencia utiliza un sistema de acumulación de costos dividido por centros de costos, donde después de determinar los costos indirectos, se asigna o reparte a los departamentos teniendo como base las cantidades de colaboradores activos. Para determinar el costo unitario por servicio prestado, se acumulan los costos durante un cierto período (mensual) y se asignan los mismos entre todos los servicios prestados en ese período.

Este sistema de costeo supone como costo unitario de servicio, el promedio de todos los servicios prestados durante el período, sin considerar que existen servicios que demandan mayor cantidad de recursos.

En la figura 2 se puede ver el rendimiento de la empresa en los últimos años:

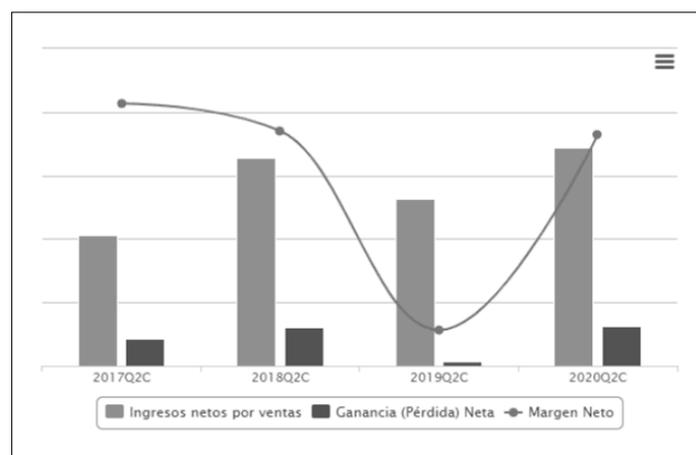


Figura 2. Rendimiento de la empresa. (Naranja, 2019)

Al 30 de septiembre de 2020, la empresa contaba con 3.224.565 cuentas Naranja habilitadas, 4.554.710 sumando las Tarjeta Naranja adicionales. Esto significa 32.692 cuentas y 50.540 adicionales menos que en 2019, un 1% aproximadamente.

En cuanto a la cantidad de transacciones, durante el último periodo estas descendieron igualmente un 1,4%, lo que representa 1.660.848 compras menos en comercios y débitos automáticos, préstamos personales, adelantos en efectivo y extracciones en cajeros.

La ganancia obtenida fue de \$ 2.434.647, mostrando un incremento del 1.017 % en valores homogéneos respecto al ejercicio anterior. El patrimonio neto al finalizar el ejercicio ascendió a \$ 20.881.422 en valores homogéneos.

Naranja obtuvo financiamiento a través de emisión de obligaciones negociables por \$ 3.574.897, nuevos préstamos bancarios por la suma de \$ 2.940.000 y acuerdos en cuenta corriente por \$ 1.940.000. Adicionalmente, durante dicho período, se efectuaron pagos correspondientes a amortizaciones de capital e intereses de obligaciones negociables, préstamos bancarios, acuerdos en cuenta corriente y arrendamientos financieros por \$ 15.776.610, solo \$323.344 más que en el período anterior.

Debido al aumento de los usuarios digitales, se registraron 1.300.000 de pagos electrónicos por mes, y el Marketplace Tienda Naranja duplicó su facturación, alcanzando los \$ 742 millones entre julio y septiembre, la misma cantidad de visitas que durante todo el 2019.

Los datos financieros claves, son los que se muestran a continuación:

Tabla N° 2. Datos Financieros Clave de la tarjeta Naranja

Ingresos neto por Ventas	30,51%
Total Ingresos Operativos	14,06%
Ganancias Operativa (EBIT)	-112,42
Ganancia (perdida)neta	742,67
Activos Totales	6,63%
Total de Patrimonio	47,53%
Margen Operacional	-27,23%
Margen Neto	15,40%
Rendimiento Sobre el patrimonio (ROE)	6,93%
Relación Deuda/capital	-97,53%
Prueba Acida	-0,10%
Coficiente de Efectivo	-0,02%

Fuente: Datos clave. (Naranja, 2019)

Marco Teórico

En el marco teórico se exponen las ideas principales referentes al tema de estudio se definen conceptos básicos sobre sistemas financieros, inversión, capital de trabajo la cual se considera adecuada en la actualidad.

Estudio Económico-Financiero.

Según Sapag, Nassir y Reinaldo (2007), los objetivos de este estudio es ordenar y sistematizar la información de carácter monetario, elaborar los cuadros analíticos y antecedentes adicionales para evaluar y determinar su rentabilidad. Es decir, en esta etapa se realizan los estados proforma (estado de resultados y balance general), para su posterior análisis mediante el uso de razones financieras.

El Sistema Financiero

El sistema financiero es un canal donde circulan ahorros de un sector para financiar otro. El mismo está compuesto por varias instituciones que canalizan el ahorro desde unidades económicas excedentes en recursos hacia aquellas que no cuenta con fondos y requieren de los mismos. El rol y las funciones que desempeñan las instituciones que las componen están definido dentro de un marco regulatorio (Rouby, 2012).

Según el (Banco Central de la República de Argentina, 2017), el marco regulatorio del sistema financiero en Argentina es el siguiente:

- Carta Orgánica de Banco Centro de la República Argentina Ley N° 24.144
- Ley de Entidades Financieras. Ley N° 21.526
- Ley de Depósitos a Plazo Fijo. Ley N°20.663
- Fondos Comunes de Inversión. Ley 24.083
- Resolución General 743 CNV

Inversión

Como concepto general invertir es renunciar a una satisfacción inmediata a cambio de recibir una rentabilidad en el futuro (Garay & González, 2005). Se entiende como inversión privada la disposición de cualquier porción de dinero sin afectación, con el objeto de incrementar la cantidad de bienes productivos en una economía privada, sea o no empresaria. (Gitman, 2003).

La adquisición de activos físico es financiada por el capital financiero, estas adquisiciones pueden ser:

- El establecimiento de un negocio propio.
- La adquisición de activos (mobiliario, maquinaria, transportes, inmuebles).
- La elección de algunas alternativas de inversión que ofrecen las instituciones financieras.

La elección del tipo de inversión dependerá del perfil del inversor, sus características y necesidades. Y deberá evaluar cuál es el instrumento que genera mayor riqueza posible para los accionistas, valorar cada activo, cuantificar el riesgo y discriminar entre las diferentes opciones disponibles (Rouby, 2012).

Instrumentos Financieros

Los instrumentos financieros son activos que proporcionan el derecho a quien lo posee de recibir en el futuro fondos por parte del emisor del mismo (Rouby, 2012). Son generalmente de dos tipos:

- Acciones, o parte del capital de la empresa. El comprador se convierte en socio de la empresa y el emisor se compromete a pagar al poseedor una parte de las ganancias que obtenga la empresa, si las hubiere.
- Títulos de deuda (bonos, obligaciones negociables, etc.) El emisor pagará una cantidad fija o variable, de acuerdo con la tasa de interés pactada, e independientemente de las ganancias de la empresa.

Obligaciones Negociables (Régimen PyME)

Las Obligaciones Negociables son títulos de deuda que pueden ser emitidos por sociedades por acciones, cooperativas y asociaciones civiles constituidas en el país, y las sucursales de sociedades por acciones constituidas en el extranjero en los términos del artículo 118 de la ley de Sociedades Comerciales. (IERAL, 2017)

Las características principales son:

- Permite acceder al financiamiento con tasas de interés inferiores a las que es posible acceder con otras fuentes de financiamiento.
- La emisión no está sujeta al requisito de calificación de riesgo.

Gozan de ventajas impositivas:

Impuesto al Valor Agregado: están exentas de IVA las operaciones financieras y prestaciones relativas a la emisión, suscripción, colocación, transferencia, amortización, pago de intereses y cancelación de ON y sus garantías.

Pasos básicos para financiarse con Obligaciones Negociables: (IERAL, 2017)

Impuesto a las Ganancias: la emisora podrá deducir en cada ejercicio la totalidad de los intereses, actualizaciones, gastos y descuentos de emisión y colocación de ON, siempre que sean colocados por oferta pública. También se encuentran exentos del Impuesto a las Ganancias, los resultados provenientes de la compra, venta, cambio, permuta, conversión y disposición de obligaciones, como así también los intereses, actualizaciones y ajustes de capital; en beneficio del inversor.

Técnicas de análisis financiero

Las decisiones financieras y la planificación del financiamiento son indispensables para el éxito de las empresas, y más aún en las PYMES. Las herramientas de análisis financiero, son aquellas técnicas que le permite a la empresa planificar y evaluar las decisiones financieras. Su objetivo es anticipar o proyectar los costos y resultados esperados de cierto proyecto o instrumento de inversión (Álvarez, 2015).

Flujo de caja

El flujo de caja está constituido por las entradas y salidas de caja o efectivo en un periodo dado (Ross & Westerfield, 2006). El estudio de los flujos de caja puede determinar si la empresa presenta problemas de liquidez, rentabilidad o crecimiento de un negocio y por último, analizar la viabilidad de un proyecto de inversión (Viloria Martínez, 2015). Según Sapag Chain (2008), es uno de los elementos más importantes a la hora de evaluar los resultados de una inversión.

Valor Actual Neto (VAN)

Mide la rentabilidad deseada después de recuperar toda la inversión. Calcula el valor actual de todos los flujos futuros de caja, proyectados a partir del primer período de operación y le resta la inversión total expresada en el momento cero (Ross, Westerfield, & Jordan, 2006).

Si el resultado del VAN es:

- Mayor que cero: mostrará cuánto se gana con el proyecto, después de recuperar la inversión, por sobre la tasa i que se exigía de retorno al proyecto.
- Igual a cero: indica que el proyecto reporta exactamente la tasa i que se quería obtener después de recuperar el capital invertido.
- Negativo: muestra el monto que falta para ganar la tasa que se deseaba obtener después de recuperada la inversión.

La fórmula del VAN es:

$$VAN = \sum_{t=1}^n \frac{Y_t - E_t}{(1 + i)^t} - I_0$$

Dónde:

- Y_t : Flujo de ingresos del proyecto.
- E_t : Flujos de egresos del proyecto.
- I_0 : inversión inicial.
- i : tasa de descuento.

Los métodos de análisis y valoración de inversión que son pertinentes al desarrollo de este trabajo son los siguientes:

Tasa Interna de Retorno (TIR)

Evalúa el proyecto en función de una única tasa de rendimiento por un período en el que la totalidad de los beneficios actualizados son exactamente iguales a los desembolsos en moneda actual y mide la rentabilidad como porcentaje (Ross, Westerfield, & Jordan, 2006).

La fórmula de la TIR es:

$$\sum_{t=1}^n \frac{Y_t - E_t}{(1 + r)^t} - I_0 = 0$$

Dónde: r es la tasa interna de retorno.

- Y_t : Flujo de ingresos del proyecto.
- E_t : Flujos de egresos del proyecto.
- I_0 : inversión inicial.

Si la TIR es igual o mayor a la Tasa de Descuento de la empresa, el proyecto se debe aceptar, de lo contrario, si es menor se rechazará (Brealey, 2015)

Riesgo y Rentabilidad

Es importante resaltar que no existe inversión sin riesgo. El riesgo, en finanzas, se define como la posibilidad de dilapidar parte o todo de lo que se invierte. El riesgo parte de la incertidumbre del futuro, pues no se puede saber con exactitud los resultados que se obtendrán de cierto instrumento de inversión. Por otro lado, el rendimiento es lo que se espera obtener de la inversión en el mercado (Ross, Westerfield, & Jordan, 2006)

Diagnóstico y Discusión

Declaración del problema

La Tarjeta Naranja se encuentra en el sector de empresas que brinda servicios financieros 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, como siempre, es mejorar la experiencia de sus clientes y ampliar la oferta de productos y servicios, basados en tecnología, a la mejora continua de la experiencia del cliente y la eficiencia en su costo

Con el Diagnóstico realizado se pudo conocer que la tarjeta Naranja se enfrenta a cambios políticos y económicos y alta competitividad, es por ello que debe adaptarse a nuevas estrategias y aplicar herramientas de financiación óptima, ya que dentro de su gestión prevén y controlan todos los ámbitos de riesgos que puedan afectar la sustentabilidad de la misma, entre ellas esta conservar convenientes niveles de liquidez y solvencia que permitan ofrecer mejores productos a los clientes y minimizar las potenciales pérdidas por incumplimiento de las obligaciones de pago contraídas por los titulares, de allí la importancia de dicha propuesta, de identificar la mejor opción de financiamiento para la toma de decisiones empresariales en el mediano y largo plazo desde el punto de vista estratégico.

Justificación

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.

La falta de financiamiento por parte del Estado hace que esto resulte costoso para las empresas por el contexto político-económico, las altas tasas de inflación y desempleo, impactan desfavorablemente en la empresa Tarjeta Naranja específicamente en su estructura de costos, algo relevante para mantener la competitividad.

De acuerdo al problema planteado, se justifica que la empresa debe contar un plan de financiamiento óptimo.

Discusión

Cabe destacar que con el diagnóstico realizado se pudo conocer los factores internos y externos que afectan las operaciones de la empresa además de conocer a la competencia, clientes y proveedores es importante destacar que Tarjeta Naranja S. A. mantuvo en 2018 su posición de liderazgo como entidad emisora de tarjetas de crédito en Argentina. al 31 de diciembre la empresa poseía 3.412.955 cuentas habilitadas.

Con esta propuesta se plantea como política de financiamiento la diversificación y búsqueda del equilibrio entre las fuentes adoptadas, en consecuencia, el cambio de las actuales preferencias de financiamiento de la empresa, a fines de disminuir los costos de capital y lograr un crecimiento sostenido en el largo plazo con el fin de aporta una solución a la crisis que atraviesa todo el sector, y su impacto en el nivel de compromisos que éstas generan.

Plan de implementación

El Alcance de esta propuesta está enfocada en el área administrativa y contable de la empresa Tarjeta Naranja, con origen en la Provincia de Córdoba y ubicada en todas provincias de Argentina, siendo el objetivo principal determinar la estructura de financiamiento óptima en el año 2021 y para ello se analizarán los estados contables de los años 2018, 2019 y 2020.

De acuerdo a los objetivos planteados el estudio metodológico es cualitativo de tipo documental y descriptiva ya que se analizan los estados contables y balances de la empresa con el fin de explicar la situación financiera, así como la estructura óptima.

Este plan se implementará en un horizonte temporal de 6 meses del año 2021, estará estructurado en siete actividades concretas, que irán desde la recopilación de la información hasta la entrega del informe final de la propuesta.

Metas alcanzar

Desarrollar un plan de acciones enfocado en la identificación de una estructura de financiamiento de la empresa tarjeta Naranja, que le permita optimizar sus procesos y así enfrentar el manejo de la liquidez y mejorar la toma de decisiones.

Limitaciones

El estudio se realizó en el área administrativa y contable utilizando con limitaciones en el relevamiento de los procesos ya que la información fue suministrada por la gerencia y contador de la empresa, y datos obtenidos de la bibliografía analizada, y otra de las limitaciones fue la pandemia ya que no se podía realizar las visitas a la empresa por temas de contagios.

Recursos involucrados según corresponda

Para realizar este trabajo se requiere un presupuesto de los recursos tangibles e intangibles entre ellos están;

Recursos tangibles:

Tabla N°3 Costos de equipos y Muebles de Oficina

Costo de Equipos y Muebles de oficina			
Descripción	Cantidad	Costo unitario	Costo total
Escritorio	1	\$ 4.500,00	\$ 4.500,00
Sillas	1	\$ 2.500,00	\$ 2.500,00
Computadora	1	\$ 40.000,00	\$ 40.000,00
Material de oficina	varios	\$ 2.000,00	\$ 2.000,00
Impresora	1	\$ 15.400,00	\$15.400,00
Software contable	1	\$ 500,00	\$ 500,00
			\$ 57.900,00

Recursos Intangibles

Personal Requerido

Tabla N° 4 Salarios del personal requerido

CARGO	CANTIDAD	SALARIO MENSUAL	Cargas Sociales	Total salario	SALARIO ANUAL
Gerente	1	101.081,72	18.915,98	119.997,70	1.439.972,40
Personal administrativo-contable	1	57.765,28	11.135,49	68.900,77	826.809,24
					2.266.781,64

Fuente: Elaboración propia

Tabla N° 5 Gastos de mantenimiento y otros gastos

Gastos de Mantenimiento	
Acondicionamiento del oficina	\$
Pintura	10.000,00
Electricidad	300.000,00
Iluminacion	85.000,00
Cerrajería	5.000,00
Mantenimiento de computadora e impresora	250.000,00
	650.000,00
Otros Gastos	
Elaboracion de informes	4.000,00
Capacitacion del personal	18.500,00
	22.500,00

Fuente: Elaboración propia

Dentro de los recursos que se requieren para implementar la propuesta se necesita un total de \$3.035.181,64

La importancia de dicha propuesta, proviene de la necesidad de liquidez recurrente de este tipo de organizaciones, liquidez que afecta a la toma de decisiones empresariales en el mediano y largo plazo desde el punto de vista estratégico.

Por ende, la problemática que se pretende resolver es el financiamiento del capital de trabajo, las cobranzas y los pagos, dado el contexto económico, financiero y las limitaciones.

Actividades concretas a desarrollar

Para cumplir con los objetivos planteados se establecieron las siguientes actividades:

Actividad 1. Revisión Bibliográfica del tema de estudio y recopilación de la información acerca de estructuras de financiamiento, esto se realizar en un periodo de dos semanas.

Actividad 2. Como segundo se realizará una visita a las instalaciones de la empresa tarjeta naranja y entrevistar al Gerente y personal administrativo con el fin de obtener información de la situación actual de la empresa en el contexto financiero y crediticio, esta actividad se llevará a cabo en tres semanas entre los meses de junio y julio 2021.

Actividad 3 Revisión de los estados contables de los 3 años anteriores con el fin de analizar el estado de Situación Patrimonial, a fines de determinar la magnitud de obligaciones a cumplir, el costo de las mismas, y el flujo de fondos, este análisis se estima realizarlo el mes de julio 2021 las últimas tres semanas.

Actividad 4 Para esta actividad se requieren 4 semanas contempladas en el mes de agosto ya que se va a evaluar la mejor alternativa en herramientas financiera que optimice los recursos de la organización,

Actividad 5. Se requiere realizar un asesoramiento y evaluación técnica sobre las herramientas a disposición de Tarjeta Naranja que permitan contribuir a un adecuado nivel de deuda entre ellas el costos y alcance de emitir Obligaciones Negociables avaladas, Préstamos bancarios y financieros, Arrendamientos financieros, para un plazo no mayor a 3 años este es una actividad importante para definir, montos, moneda y costos esto llevara un tiempo de 4 semanas.

Actividad 6. Proponer un programa o software contable para tener la información oportuna, en el mes de octubre.

Actividad 7. Establecer la estructura de financiamiento en donde el Gerente y administrador se encargarán de definir el monto que colocarán en la mejor alternativa que optimice los ingresos de la empresa y reduzca los costos. Esta será la última actividad para cumplir con los objetivos planteado entregando el informe final se llevará un periodo de dos semanas del mes de octubre 2021.

Tabla N° 6. Diagrama de Gantt

DIAGRAMA DE GANTT																				
Cronograma	1° Mes				2° Mes				3° Mes				4° Mes				5° Mes			
	1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4
Semanas																				
Revisión Bibliografica del tema de estudio y recopilación de la informacion.	■	■	■																	
Entrevistas al Gerente y personal administrativo y contable de la empresa			■	■	■	■	■													
Revisión de los estados cotables y situación financiera de la empresa							■	■												
Evaluar las herramientas financiera que optimice los recursos de la empresa.									■	■	■	■								
Asesoramiento y evaluación técnica sobre herramientas financieras													■	■	■	■				
Proponer un programa o software contable para tener la información oportuna																	■	■		
Establecer la estructura de financiamiento ue optimice los ingresos de la empresa y reduzca los costos.																			■	■

Fuente: Elaboración propia

Evaluación y medición

Una vez realizado el diagnóstico a la empresa Tarjeta Naranja y conocer la situación actual de la empresa en su contexto interno y externo específicamente en el área administrativa-contable, y conocer las diferentes herramientas de financiamiento.

A fines de medir el plan propuesto, se realiza a través de las ratios contables, como herramientas de evaluación tanto a corto y largo plazo entre ellos tenemos:

Tabla N° 7. Análisis a Corto Plazo.

Ratios análisis de Corto Plazo		
Índice	Formula	
Liquidez Corriente	Liquidez Corriente =	Activo Corriente
		Pasivo Corriente
	El capital corriente proviene de los activos y pasivos corrientes, pero si no los relacionamos con otros elementos no nos aporta nada de utilidad dado a que a lo sumo puede darnos un indicio sobre aspectos determinados. Este análisis nos indica que por cada peso adeudado en el corto plazo, cuantos pesos se cuentan para hacer frente a dichas obligaciones.	
Seca o Prueba ácida	<u>Activo corriente – Bienes de Cambio</u>	
	Pasivo corriente	
	Para exigir más la relación de liquidez se suele detraer los bienes de cambio al activo, denominándose habitualmente a dicha relación liquidez seca	
Capital de Trabajo		
	Capital de Trabajo=	Activo Corriente -Pasivos corrientes
	Este ratio indica el manejo financiero a corto plazo. Indica si la empresa puede hacerse cargo de sus deudas a corto plazo con los fondos corrientes.	
Liquidez Inmediata	Liquidez inmediata =	Activo Circulante -Inventario
		Pasivo Circulante
	Este ratio indica la capacidad que tiene la empresa para cumplir con sus compromisos a corto plazo con los activos líquidos que posee. Puede considerarse como un ratio de solvencia muy a corto plazo al que también se denomina ratio de disponibilidad.	

	No se puede determinar un valor óptimo, pero cercano a 0,30 podría considerarse como aceptable. Si este ratio es muy elevado puede verse una pérdida de rentabilidad
--	--

Fuente: (Senderovich y Telias, 2013)

Tabla N° 8. Análisis de Situación Financiera de Largo Plazo

Índice	Formula				
Endeudamiento	<table border="1" style="width: 100%;"> <tr> <td style="width: 60%;">Endeudamiento =</td> <td style="width: 40%;">Pasivos Total</td> </tr> <tr> <td></td> <td>Activos total</td> </tr> </table>	Endeudamiento =	Pasivos Total		Activos total
Endeudamiento =	Pasivos Total				
	Activos total				
	Establece que, por cada peso de recursos propios aportados a la empresa, cuantos de capital de terceros se emplearon. Si el índice es mayor a uno, hay más pesos de terceros que pesos de los dueños. Si el índice es menor a uno, hay más pesos de los dueños que de los terceros.				
Meses de venta del pasivo	Este índice nos brinda una magnitud respecto al nivel que alcanza la deuda medida en meses de venta. Si bien estamos comparando una existencia (Pasivo) con un flujo (Ventas), es aconsejable tomar un promedio del pasivo, lo que interesa es el último importe adeudado. Por lo que el promedio de ventas tiene que partir del último mes y no extenderse a meses anteriores en los que se produzca un cambio en la tendencia.				
Efecto Palanca	En la medida que el índice resulte superior a la unidad, implica que la utilización de capitales de terceros ha contribuido a mejorar la rentabilidad del patrimonio neto. Si el cociente es inferior a uno, significa que la utilización de fondos de terceros ha sido perjudicial, provocando una caída de la rentabilidad del patrimonio neto, y originada como consecuencia de que la deuda tuvo un costo superior a la rentabilidad del activo. Si resulta igual a uno, nos estaría indicando un efecto neutro respecto a la utilización de pasivos para financiarse, ya que podrían estar sucediendo algunas de las siguientes cuestiones: 1) No se utilizó capital ajeno. 2) El costo de los fondos de terceros empleados resultó igual a la rentabilidad de activo				
Inmovilización	Se utiliza para medir el grado de inflexibilidad de los resultados de la empresa. Es importante porque en la medida que los activos no corrientes sobre el total del activo sea mayor hay menos posibilidades para disponer de los bienes en cualquier momento				
Financiación de la Inmovilización N° 1	La forma menos riesgosa de financiar los activos no corrientes es a través de recursos propios o de lo contrario con deuda a largo plazo. Se la denomina Financiación 1 porque si el cociente resulta inferior a 1 se debe elaborar la formula N° 2				

	Si el resultado es mayor a 1 significa que los recursos propios financian a la totalidad del activo no corriente y a parte del activo corriente.
	Si el resultado es menor a 1 nos está indicando que el patrimonio neto no alcanza a financiar en su totalidad los activos no corrientes y que un porcentaje de estos últimos es aportado por los pasivos
Financiación de la Inmovilización N° 2	Si el resultado es superior a 1, significa que el activo no corriente está financiado en su totalidad con recursos propios y capital de terceros a largo plazo.
	Si el resultado es inferior a 1, parte de los activos no corrientes están siendo financiados con pasivos corrientes.
Solvencia	Este índice muestra como participan los recursos propios del ente en el activo total de la empresa. Su resultado muestra por cada peso de activo cuanto es financiada por los propietarios del ente.

Fuente: (Senderovich y Telias, 2013)

Además de evaluar la propuesta a través de las ratios mencionados también se propone realizar la rotación del Capital de trabajo, bajar periodos de cobro, tener liquidez, aumentar periodos de pagos o aumentar el margen de ganancia.

Proponer un periodo de 30 días para las cuentas por cobrar y cuentas por pagar.

Negociar con los proveedores hasta 60 días.

Mantener Mercancía en inventario

Evaluar las tasas de inflación para garantizar los precios de ventas y mercado.

Evaluar los riesgos financieros y crediticios.

Elaboración del presupuesto de caja de la empresa y la planeación de utilidades implica la elaboración de estados pro forma. (Evaluar variaciones). Rendimiento sobre la inversión total. Producto de margen de utilidad Neta (Utilidad neta/ ventas) y rotación del activo total (Ventas/ activos totales), mediante esta relación podremos verificar la mejora o no del uso de los recursos del activo.

Para concluir es importante mencionar que la aplicación de las ratios y análisis de los estados contables arrojaran información pertinente que será interpretada y analizada de manera integral por el hecho de que no representan situaciones aisladas. Es por ello que en esta propuesta se consideraran otros aspectos, tales como las características propias de la empresa, sus aspectos críticos y aquellas cuestiones relativas al mercado y al contexto donde la empresa se desenvuelve, además de las diferentes herramientas de financiamiento que es el fin de nuestro estudio.

Para la evaluación y seguimiento de los resultados obtenidos de los Estados Contables, se contará con un informe que se presente de manera trimestral, los estados financieros, balance general, estado de pérdidas y ganancias, estado de patrimonio y estado de flujo de efectivo, las ratios contables

Además, se realizarán reuniones cada quince días por el personal administrativo para reportar la información que sea necesaria a la Gerencia para la toma de decisiones.

Así mismo se debe elaborar un informe final indicando cual es la estructura de financiamiento óptima de la empresa tarjeta naranja, que aporte información precisa, objetiva y útil para el cumplimiento de los objetivos y para la toma de decisiones.

Conclusiones Recomendaciones

Una vez realizado este estudio se puede concluir que las empresas debe tener un sistema de mejora en la gestión de los recursos financieros, que deben ir revisando a medida que el entorno lo requiera así como también la evolución interna de la organización esto con el fin de ofrecer mejor servicio a sus clientes y avanzar en medio de las dificultades, se pudo conocer que la estructura Financiera Óptima no es más que la combinación de pasivos tanto a corto como a largo plazo y capital social utilizado por las empresas, la que intenta además minimizar el costo de oportunidad del capital y maximizar el patrimonio de los accionistas y llevar un control exhaustivo de las carteras de clientes y proveedores.

La empresa en el año 2020, contaba con 3.224.565 cuentas Naranja habilitadas, 4.554.710 sumando las Tarjeta Naranja adicionales. Esto significa 32.692 cuentas y 50.540 adicionales menos que en 2019, un 1% aproximadamente y la cantidad de transacciones, durante el último periodo descendieron en un 1,4%, lo que representa 1.660.848 compras menos en comercios y débitos automáticos, préstamos personales, adelantos en efectivo y extracciones en cajeros.

También la tarjeta Naranja obtuvo financiamiento a través de emisión de obligaciones negociables por \$ 3.574.897, nuevos préstamos bancarios por la suma de \$ 2.940.000 y acuerdos en cuenta corriente por \$ 1.940.000. Adicionalmente, durante dicho período, se efectuaron pagos correspondientes a amortizaciones de capital e intereses de obligaciones negociables, préstamos bancarios, acuerdos en cuenta corriente y arrendamientos Uno de los inconvenientes encontrados en Tarjeta Naranja

es que no cuenta con un personal propio en el área de finanzas y no llevan un control en la determinación de los costos además de la heterogeneidad en la prestación de servicios internos, escasos indicadores de gestión y no alineados unos con otros, no se cuenta con estudios de priorizaciones de los distintos servicios brindados, en relación al impacto al cliente y/o interés del mismo, que permita hacer un ranking y focalizar los esfuerzos del sector. Tampoco se tiene planteado a nivel macro el total de prestaciones a brindar, el macro de procesos y las interacciones internas, para brindar un análisis integral de estructura de la Gerencia, además de la falta de financiamiento por parte del Estado, las altas tasas de inflación y desempleo, impactan desfavorablemente en la empresa, aunque el estado ha implementado algunas medidas en el ámbito fiscal y financiera de las pymes para el acceso al financiamiento los resultados no son los esperados, se recomienda capacitar a un personal administrador contador que cumpla con el perfil de analizar y optimizar la estructura óptima de financiamiento de la empresa que satisfaga a sus clientes y que tengan beneficios de descuentos por pronto pago, y tasas de interés bajas, también, también se recomienda crear una herramienta estratégica y flexible para la toma de decisiones, posibilidad de generar indicadores para medir el desempeño, todo esto se busca con el fin de crear bienestar en la organización

Bibliografía

- Albornoz, C. H. (2012). *Gestión financiera de las organizaciones: algunos elementos prácticos*. Eudeba.
- Álvarez, T. (23 de junio de 2015). Técnicas para planificar y evaluar decisiones financieras. Obtenido de <https://www.gestiopolis.com/tecnicas-para-planificar-y-evaluar-decisiones-financieras/>
- Banco Mundial (2021). Argentina: Panorama general. <https://www.bancomundial.org/es/country/argentina/overview>
- Brealey, M. (2015). *Principios de Finanzas Corporativas*. México: McGraw-Hill.
- Cabezas Mora, J.M. y Ramírez Pozo, J.L (2016). Propuesta de Estructura Financiera Óptima Para la Empresa Lumina S.A. [Trabajo Final de Grado, Universidad de Guayaquil]. <https://www.dspace.espol.edu.ec/handle/123456789/34295>
- Castellano Cruz, D. (2012). Análisis de capital de trabajo en una empresa de servicios. <https://www.gestiopolis.com/analisis-capital-trabajo-en-una-empresa-de-servicios/>
- Garay, U., & González, M. (2005). *Fundamentos de Finanzas*. Caracas: Ediciones IESA.
- Grajales Bedoya, D. (2013). Medición y análisis de un modelo para determinar la estructura óptima de capital. *Revista Soluciones de Posgrado*,93-111. <https://revista.eia.edu.co/index.php/SDP/article/view/7>
- Gitman. (2003). *Principios de administración financiera*. Mexico: Addison Wesley.
- Langou, G., Kessler, G., Della Paolera, C., y Karczmarczyk, M. (2020). Impacto social del COVID-19 en Argentina. Balance del primer semestre del 2020. CIPPEC. <https://www.cippec.org/publicacion/impacto-social-del-covid-19-en-argentina-balance-del-primer-semester-del-2020/>
- Lello, L. (2020). Tendencias de e-commerce para 2020 en Argentina. Canal AR. <https://www.canal-ar.com.ar/28398-Tendencias-de-e-commerce-para-2020-en-Argentina.html>
- Michael Porter. *Estrategia Competitiva*. Editorial CECSA. México. 2000
- Modigliani, F. y Miller, M. (1963). Corporate Income Taxes and the Cost of Capital: A Correction. *American Review*, 53, pp. 433-443.

- Naranja (2018). Reporte de sustentabilidad 2018.
<https://downloads.ctfassets.net/yxlyq25bynna/4kkxM5QVuD3aKXstn7QcHO/e1a46b5f9517d6703b2f4ef673601385/Reporte-sustentabilidad-2018.pdf>
- Naranja (2019). Reporte de sustentabilidad 2019.
https://downloads.ctfassets.net/yxlyq25bynna/3G3kW8X67nHKkROneh8QfZ/3051ed5e3677b99f46383eeb48c83ee2/Naranja_Reporte_de_Sustentabilidad_2019.pdf
- Ramírez Herrera, L. M., y Palacín Sánchez, M. J. (2018). El estado del arte sobre la teoría de la estructura de capital de la empresa. Cuadernos de Economía, 12, 143-165.
- Rizo Lorenzo, E., Pablos Solís, G.A. y Rizo Lorenzo, E. (2010). La teoría del trabajo y sus técnicas.<http://www.eumed.net/ce/2010a/isl.htm>
- Ross, Westerfield, & Jordan. (2006). Fundamentos de Finanzas Corporativas. Mc Graw Hill.
- Rouby. (2012). Sistema Financiero Argentino Obtenido de <file:///C:/Users/User/Documents/EGDownloads/3379-sistema%20financiero%20argentino-Rouby.pdf>
- Sapag Chain, N. (2007). Proyecto de inversión, Formulación y Evaluación (Primera ed.). México: Pearson Educación.
- Salisbury, S. (2020). Perspectivas económicas 2021: un contexto favorable, grandes desafíos y frentes complicados. Economía y Política.
- Thompson, Arthur JR. y Strickland, Andrew. J. III, Administración estratégica, 11^a edición. Méjico D.F, 1999. McGraw Hill.
- Weinberger Villarán, K. (2009). Plan de negocios. Herramienta para evaluar la viabilidad de un negocio. Lima: E. Lastra.