

Universidad Siglo 21



Carrera: Contador Público

Trabajo Final de Grado

Reporte de Caso

**Determinación de la estructura de financiamiento óptima de A. J. y J. A.
Redolfi S. R. L de la provincia de Córdoba.**

Autor: Lucino Yamila Ayelen

Legajo: CPB28617

DNI: 36.141.089

Director de TFG: González Torres Alfredo

Argentina, 14 de Noviembre, 2021.

Resumen

El presente trabajo, tiene como objetivo determinar una estructura de financiamiento en función de las necesidades de liquidez, que le permita a la empresa A. J. y J. A. Redolfi S. R. L. desarrollar sus actividades y potenciarse en el sector, maximizando así su rentabilidad. Con el trabajo de toda la familia, A. J. y J. A. Redolfi S. R. L. ha logrado ocupar un lugar en el sector, instalando cuatro sucursales y acercando productos de diferentes marcas para atender las necesidades de los clientes. Luego del análisis de los Estados Contables del periodo 2020-2019-2018, a pesar de contar con capital de trabajo positivo, la falta de fondos para el desarrollo de la actividad se expuso en el incremento del plazo de cobros y el incremento de la rotación de los inventarios. En particular el ciclo operativo pasó de 101 días a 141 días, demostrando la falta de cumplimiento de la política comercial. Con el cálculo del capital de trabajo operativo, se pudo determinar la necesidad de fondos, y con el análisis de las ofertas de financiamiento, se recomendó la solicitud de crédito a tasa subsidiada, que no solo le permite reducir el gasto financiero, sino también incrementar el resultado del ejercicio.

Palabras Claves: Pymes, capital de trabajo, financiación, gastos financieros, rentabilidad.

Abstract

The objective of this work, is to determine a financing structure based on liquidity needs, which allows the company A. J. and J. A. Redolfi S. R. L. to develop their activities and strengthen themselves in the sector, thus maximizing their profitability. With the work of the whole family, A. J. and J. A. Redolfi S. R. L. has managed to occupy a place in the sector, installing four branches and bringing products from different brands closer to meet the needs of customers. After the analysis of the Financial Statements for the period 2020-2019-2018, despite having positive working capital, the lack of funds for the development of the activity was exposed in the increase in the payment period and the increase in turnover of inventories. In particular, the operating cycle went from 101 days to 141 days, demonstrating the lack of compliance with commercial policy. With the calculation of the operating working capital, the need for funds could be determined, and with the analysis of the financing offers, the request for financing at a subsidized rate was recommended, which not only allows you to reduce financial expenses, but also to increase the result of the exercise.

Keywords: SMEs, working capital, financing, financial expenses, profitability

Índice

Introducción	1
<i>Objetivo General</i>	3
<i>Objetivos Específicos</i>	3
Análisis de Situación	4
<i>Descripción de Situación</i>	4
<i>Análisis de Contexto</i>	7
<i>Diagnostico Organizacional</i>	9
<i>Análisis específicos según el perfil profesional de la carrera</i>	11
Marco Teórico	14
Diagnóstico y Discusión	18
<i>Declaración del problema</i>	18
<i>Justificación del Problema</i>	18
<i>Conclusiones Diagnosticas</i>	19
Plan de Implementación	20
<i>Alcance</i>	20
<i>Limitaciones</i>	20
<i>Recursos</i>	20
<i>Acciones a implementar</i>	21
<i>Desarrollo de la propuesta de implementación</i>	¡Error! Marcador no definido.
<i>Evaluación de las acciones</i>	¡Error! Marcador no definido.
Conclusiones y Recomendaciones	¡Error! Marcador no definido.
<i>Recomendaciones</i>	¡Error! Marcador no definido.
Referencias	¡Error! Marcador no definido.

Introducción

En la provincia de Córdoba, en la localidad de James Craik se encuentra A. J. y J. A. Redolfi S. R. L, una empresa familiar con 50 años en el mercado dentro del sector mayorista. Posee su centro de distribución en dicha localidad y cuatro autoservicios mayoristas ubicados en Villa María, San Francisco, Río Tercero y Río Cuarto y la capital de Córdoba, lo que le permite estar más cerca de sus clientes y satisfacer sus necesidades. Sin embargo, a pesar de su crecimiento, se detectaron deficiencias en la gestión, por la inexistencia de herramientas de control de las diferentes actividades que componen el proceso de comercialización. La falta de incorporación de un sistema de información contable, ha llevado a la empresa a procesar datos en planillas de Excel y no todas las operaciones cuentan con respaldo documental, generando un incremento en los gastos, reduciendo los resultados de la empresa.

La empresa cuenta con aproximadamente 6000 clientes, que son atendidos por la fuerza de venta de la empresa, sin embargo no hay un manual de procedimiento. La política comercial establecida, indica que las ventas sean al contado y/o por medio de una cuenta corriente. Esto ha generado como resultado que el 80% de las ventas sean de contado y el 20% a crédito, siendo el plazo máximo de 21 días. Luego de calcular el plazo medio de cobranza, este arrojó una demora de 50 días y en el caso de los pagos 43 días, es decir el flujo de fondos es más corto que el de pagos. Al no realizar seguimiento de las cobranzas, no habían tomado dimensión del problema. Dentro de las salidas de fondos, se observa que el plazo medio de pagos se redujo en 11 días, lo que demuestra una falta de control de flujos de ingresos y egresos, lo que generó la búsqueda de financiamiento externo, utilizando como fuente de financiamiento los créditos en entidades financieras, sufriendo un incremento de los gastos financieros del 807%.

En relación al capital de trabajo se observó un incremento en el monto, generado por el aumento de los créditos por ventas, pero la falta de cumplimiento de las políticas comerciales puede generar que la empresa requiera de financiamiento externo para cumplir con sus obligaciones de corto plazo. Finalmente, se pudo conocer que la rentabilidad paso de 5% a 2,5%, exponiendo una deficiencia en el desarrollo de la actividad que está impactando en la rentabilidad de la empresa.

Por tal motivo, se presenta el siguiente trabajo que tiene como objetivo definir una herramienta de financiamiento en función de las necesidades de liquidez, a tal forma de

contar con un capital de trabajo que le permita desarrollar sus actividades y potenciarse en el sector.

La gestión del capital de trabajo es un elemento primordial para el desarrollo de la actividad de cualquier organización independientemente el fin que persiga. Si no cuenta con dicho capital no podría contar con recursos para funcionar en el corto plazo afectando a la rentabilidad. Conjuntamente es un elemento esencial para crear valor a la empresa, competitividad, rentabilidad y liquidez. La generación de flujos de fondos para la determinación del valor empresarial, necesita la medición de las variaciones del capital de trabajo para cubrir las demandas que surgen de la operatoria de la empresa (Córdoba, Morales y Meza, 2019).

Para Molina Castillo (2012) citado por Mora (2015), el 80% de las Pymes no llegan a sobrevivir los 10 años, principalmente por el desconocimiento del manejo del capital de trabajo, que es el elemento que permite ayudar al sostén y crecimiento de la organización. Las políticas de capital de trabajo cubren los siguientes aspectos:

- 1) Manejo eficiente del efectivo;
- 2) Fuentes de financiamiento de corto plazo;
- 3) Política de crédito y cartera;
- 4) Política de inventarios.

Por lo que es necesario establecer las pautas para su gestión de forma eficiente para cumplir su función de incremento de valor (Mora, 2015).

Como antecedentes se tomó el trabajo de grado de Neri, Tarazona y Vega (2017) que tenía como objetivo definir una estructura de financiamiento para una entidad de logística que presentaba problemas de liquidez, por el crecimiento del plazo de cobranzas, lo que generaba falta de liquidez. La empresa había recurrido a los adelantos en cuenta corriente para cubrir la falta de fondos, incurriendo en altos gastos financieros. Luego del análisis efectuado, los autores determinaron que la herramienta más conveniente y luego de comparar con otras alternativas era el Factoring. La misma permitió reducir los costos financieros y por lo tanto tener una mayor liquidez. Además, este tipo de financiamiento apoya el crecimiento de la empresa al brindarle recursos extras para aplicarlos en nuevos proyectos.

Finalmente, la relevancia de la realización del presente trabajo está centrado en exponer la utilidad de efectuar un análisis financiero para determinar las necesidades de financiamiento. Conjuntamente, permitirá determinar la herramienta más conveniente, permitiendo contar con un capital de trabajo que le permita incrementar la rentabilidad.

Objetivo General

Determinar una estructura de financiamiento óptimo para la empresa A. J. y J. A. Redolfi S. R. L, que le permita por medio de la utilización de instrumentos financieros maximizar la rentabilidad, en el año 2021.

Objetivos Específicos

- Analizar el capital de trabajo operativo en la empresa A. J. y J. A. Redolfi S. R. L para determinar la eficiencia operativa.
- Describir el ciclo operativo y el ciclo de efectivo de forma de determinar la necesidad de fondos para el desarrollo de la actividad de la empresa A. J. y J. A. Redolfi S. R. L en el año 2021.
- Proponer alternativas financieras que permitan cubrir la necesidad de fondos de la empresa A. J. y J. A. Redolfi S. R. L reduciendo los gastos financieros en el año 2021.

Análisis de Situación

Descripción de Situación

A. J. y J. A. Redolfi S.R.L es una empresa familiar que desarrolla su actividad dentro del sector mayorista. Su actividad principal es la comercialización y distribución de productos alimenticios y cigarrillos. Está ubicada en James Craik, una localidad del interior del país, en la cual ha instalado el centro de distribución y la administración general de toda la empresa, la cual incluye las 4 sucursales con autoservicio. Conjuntamente posee un grupo de 35 vendedores preventistas que le permiten atender las necesidades de sus clientes ubicados en toda la provincia de Córdoba. Esto generó que la cartera de clientes este integrada por aproximadamente 6000 clientes, principalmente, despensas de barrios, minimercados, quioscos, etcétera, que demandan volúmenes reducidos de productos. Al realizar su compra pueden solicitar la entrega en el domicilio del cliente, dado que la empresa cuenta con una flota de 73 vehículos, entre utilitarios y camiones de gran porte.

La empresa cuenta con una estrategia definida que guía el accionar, donde se distinguen:

- *Visión:* Ser una empresa líder en el mercado, abierto a nuevas oportunidades de negocios. Poseer una cartera diversificada de proveedores, buscando solvencia y rentabilidad continua, que sea distingua por proporcionar una calidad de servicio excelente a sus clientes. Propiciar alianzas con clientes y empleados.

- *Misión:* Atender las necesidades de los clientes ofreciendo un servicio de calidad, variedad de productos, sustentado en una extensa trayectoria empresarial.

A pesar de tener arraigada la misión y visión empresarial, la empresa no ha establecido controles internos en las actividades, a tal forma de detectar desviaciones para proceder a corregirlas, las cuales se extienden a todas las actividades que componen el proceso productivo.

Con respecto a los productos ofrecidos a sus clientes, posee un stock variado de productos de grandes marcas, a lo que se suma la distribución exclusiva en la provincia. Sin embargo, la falta de un sistema de control de stock provoca que se realicen ventas de productos que están en falta dentro del depósito.

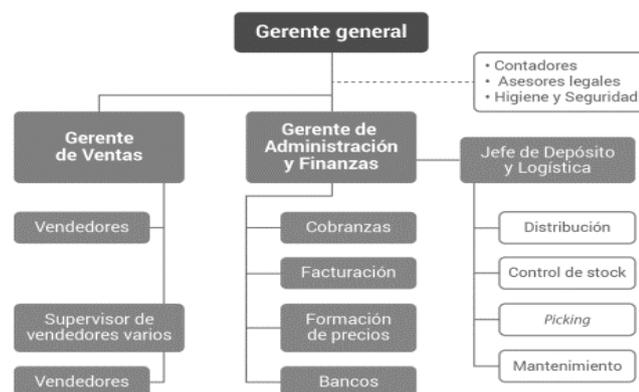
En el caso de los competidores se pueden dividir en dos grupos, aquellos que poseen salón de autoservicios, los que poseen centro de distribución y vendedores. Si bien los segundos son una competencia fuerte para la empresa, debe enfocar su actividad en la satisfacción del cliente, como por ejemplo:

- Reducir el tiempo de entrega: en las sucursales tienen un tiempo de 24 horas y en otras localidades un tiempo aproximado de 48 horas.
- Financiación: la financiación es a 21 días, sin interés.
- Asesoramiento comercial: los vendedores asesoran a los clientes a la hora de instalarse un local nuevo, cantidades mínimas, marcas, disposición de productos dentro del local. Posteriormente continuar con un seguimiento con una frecuencia de 15 días.
- Variedad de productos que incluyan grandes marcas, segundas marcas y nuevos productos.

A continuación se expone el organigrama del centro de distribución donde se encuentra la administración de la empresa y el abastecimiento de las sucursales:

Figura 1:

Organigrama del Centro de Distribución A. J. y J. A. Redolfi S.R.L.



Fuente: Según datos provistos por A. J. y J. A. Redolfi.

El proceso de comercialización está conformado por tres etapas: abastecimiento, recepción y ventas. Existen debilidades en todas las etapas, porque la empresa no cuenta con un sistema de información contable computarizado para realizar el seguimiento de

las actividades que componen cada etapa. Solo se confeccionan planillas de Excel, haciendo un control precario.

El abastecimiento se realiza desde el centro de distribución, donde cada sucursal realiza sus pedidos por internet, y los vendedores preventistas por medio de sus dispositivos móviles. Como no posee sistema en línea que permita conocer la cantidad de productos en stock, en ocasiones se ofrecen productos que no se encuentran disponibles, ya que solo se conoce el disponible de los productos más vendidos. Cuando se realiza la compra a los proveedores, solo cuenta con un sistema que estima la cantidad a adquirir, en función al último pedido, por lo que el encargado puede hacer cambios en las cantidades. Esto genera que no se pueda hacer estimaciones en los requerimientos de fondos para cubrir las compras. En el caso de la recepción, los controles son realizados de forma manual y no se determina, si la cantidad y calidad de los productos que llegan, son los solicitados en la orden de compra. Esta falta de conocimiento del stock en el depósito ha provocado que los vendedores preventistas vendan productos que no se encuentran en stock, lo que ha generado que el cliente desista de la compra.

En el caso de las ventas, no hay un procedimiento establecido. Según lo indicado por la empresa, las ventas son principalmente de contado, autorizando la comercialización a crédito solo con la aprobación del gerente, que lo realiza de forma informal, sin el control de la situación financiera del cliente. Esta falta de control ha provocado que el crecimiento del rubro deudores por ventas, tuviera mayor participación dentro del activo corriente, exponiendo que el flujo de fondos de ingresos presente un incremento en el plazo. Dado que los pagos a los proveedores se realizan de forma anticipada, puede ocasionar la falta de fondos para cubrir las obligaciones inherentes a la actividad.

La empresa también posee una fanpage de Facebook, pero al no contar con personal capacitado, no atiende las consultas que llegan a este canal, existe una demora en la respuesta de 6 horas, perdiendo la posibilidad de incrementar las ventas y el ingreso.

Finalmente, y considerando la estructura que presenta la empresa Redolfi, no ha implementado un área financiera dentro de la empresa, que le permitiría detectar estas falencias en los plazos, tanto en ingresos como egresos, que podría evitar descalces financieros evitando que tome financiamiento externo, sin evaluación previa.

Análisis de Contexto

Para realizar el análisis de contexto se empleó la herramienta que permite analizar los factores externos que afectan la actividad denominado PESTEL.

Factores Políticos

Las decisiones políticas no siguen un plan de gobierno predeterminado, sino que son el resultado de la búsqueda de reducir el impacto generado por el Covid-19. Las restricciones de circulación y la autorización solo para actividades consideradas esenciales han generado una caída profunda en la actividad económica. Sin embargo, como la actividad de Redolfi está entre las esenciales, el impacto fue de menor proporción. Otras medidas políticas estuvieron enfocadas en ayudar a monotributistas y Pymes. Para los monotributistas se continuó con la prórroga de suspensión, como también juicios de ejecución fiscal, y para las Pymes el establecimiento de planes como: Programa de Competitividad de Economías Regionales-PROCER, Agencia Nacional de Capacitación PyME - Plataforma CapacitAR, Plan PyMEs Verdes, Plan de Transformación Digital PyME y Red de Asistencia Digital PyME. En particular, estos últimos podrían ser utilizados por la empresa para reducir las deficiencias en el desarrollo de la actividad (Ministerio de Desarrollo Productivo, 2021).

Factores Económicos

En el año 2021, los programas están enfocados a otorgar asistencia y financiamiento a las PyMES, como resultado de haber reactivado una política industrial para el fomento y el desarrollo de estas empresas. Solo considerando los datos a agosto del 2021, se otorgaron 3.252 garantías por \$2.744.130.986. Existen activas 19 líneas de financiamiento a tasa subsidiada y/o con respaldo de garantías desde el FOGAR por un total de más de 70 mil millones de pesos, que financian diferentes sectores económicos. Se concedieron, 658.712 créditos a tasa subsidiada del 24% (Telam, 2021). Esto indica que existen diferentes fuentes de financiamiento a las que puede optar la empresa Redolfi que le generaría un menor gasto financiero. Conjuntamente, se puso en marcha el programa PyMEs en Góndolas, un plan integral que busca capacitar y darle financiamiento a 8 mil PyMEs para que, en línea con la implementación de la misma y

para poder consolidarse como proveedoras de supermercados y grandes cadenas. Además está abierto el Registro de Proveedores de Supermercados donde las PyMEs ya se pueden inscribir, para facilitar la comercialización entre proveedores y supermercadistas (Ministerio de Desarrollo Productivo, 2021). Estas medidas permitirían incrementar las ventas de Redolfi y el reconocimiento de la marca fuera de la provincia de Córdoba.

En el caso del índice de precios mayoristas acumuló una inflación mayorista de 32,7% lo que impulsa el índice de precios minorista (Infobae, 2021). Otro factor que generó un impacto negativo fueron los costos laborales, que sufrieron un incremento del 36,4% por el impacto de las paritarias, de forma de reducir el impacto de la inflación en los salarios de los asalariados (Indec, 2021). Todos estos índices afectan negativamente, la actividad de la empresa, reduciendo la rentabilidad.

Factores Sociales

Así como los mercados están en constante cambio, los hábitos de las personas también tienen el mismo efecto. Según los datos del Indec (2021) más del 40% de la población es pobre y más de la mitad (56,3%) de los menores de 0 a 14 años son pobres. Esto es un reflejo de la caída del empleo que lo llevó a que la tasa de desocupación del 9,6%. Estos datos generan que las tendencias de consumo estén enfocadas a la búsqueda de reducir el impacto del escaso nivel de ingresos, buscando segundas y tercera marcas y de esta forma, se estabilizó el consumo masivo. Si bien, durante las restricciones, había incrementado la elección de compras en lugares de cercanía, principales clientes de Redolfi con la ley de góndolas y precios cuidados, los habitantes están volviendo a los supermercados (El Economista, 2021). Esto genera la obligación para la empresa, de realizar un análisis de las tendencias de consumo a tal forma de ofrecer a sus clientes, los productos más demandados, para no reducir el impacto en las ventas.

Factores Tecnológicos

El mundo tecnológico no se detiene, siempre en la búsqueda de soluciones a problemas de la población. La conectividad en esta pandemia fue crucial para unir a las personas que estaban en aislamiento. El canal electrónico fomentó el comercio electrónico, en grupos de etarios que no lo utilizaban, incrementando las ventas, debido a la migración de los clientes a dicho canal. Se observó un incremento de las compras de

bienes de consumo como alimentos y bebidas. En el sector donde opera la empresa Redolfi existen competidores que están utilizando este canal, por lo que deberá invertir en capacitación para que sus empleados puedan atender las demandas de los consumidores. Las empresas que impulsaron este canal han visto incrementar sus ventas, reduciendo de esta forma el impacto del COVID-19.

Se incluyeron nuevos instrumentos de pago como también se incorporaron: link de pago, billeteras electrónicas, QR y el debin (Ministerio de Economía, 2020), los cuales se incorporaron para facilitar el cobro. Con un acuerdo con el Banco Nación, muchos supermercados chinos han ofrecido descuentos de hasta el 20% para impulsar el uso de las billeteras electrónicas (Gomez, 2021). Estos elementos deben ser incorporados por las empresas para facilitar el cobro de las ventas. Por ende, es necesario que la empresa Redolfi capacite a su personal para tener un manejo eficiente del canal electrónico, lo que le permitiría facilitar el proceso de cobros a los vendedores, como también, expandir su zona de distribución llegando a todo el país.

Factores Ecológicos

La Ley General de Ambiente N° 25.675, es la que regula el daño ambiental que pueden ocasionar las organizaciones y la personas (Ministerio de Justicia y Derechos Humanos, 2020). En la provincia de Córdoba, donde desarrolla su actividad la empresa Redolfi, respetando los lineamientos de la ley nacional, se promulgó la Ley N° 7373, que controla el posible daño ambiental, dentro del territorio provincial. Si bien la empresa no realiza una actividad que afecta el medioambiente, se ocupa de efectuar el mantenimiento de las unidades con las cuales realiza la distribución.

Desde el ámbito municipal, efectuando un ordenamiento del tejido urbano, se solicitó que los depósitos y acopiadoras se trasladen a las afueras de la ciudad. Este fue el motivo por el cual la empresa construyó la planta de distribución a 2,5 km de la localidad de James Craik, adquiriendo un terreno de 10 hectáreas.

Factores Legales

La empresa Redolfi S.R.L como persona jurídica legalmente constituida, debe cumplir con todas las obligaciones contables, legales y fiscales. Se encuentra en el impuesto a las ganancias y es agente de retención (SICORE) e IVA. Si bien no se liquidan

los sueldos desde la empresa, cuenta con los legajos al día y las disposiciones del convenio colectivo de comercio, CCT 130/75. No ha cumplido con la inscripción en el registro MyPyme, por lo cual no cuenta con el Certificado MyPyme, quedando habilitada por monto de ventas a su inscripción en el registro, pudiendo acceder a beneficios impositivos y a programas de asistencia (Ministerio de Desarrollo Productivo, 2021).

Diagnostico 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 de productos alimenticios con 50 años de actividad. - Cuenta en su stock productos 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 de los productos, en toda la provincia. 	<ul style="list-style-type: none"> - Falta de clasificación de los clientes. - No cuenta con políticas sobre el capital de trabajo y su gestión. - No cuenta con manual de funciones describiendo los procedimientos para las ventas. - 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. - Solo se conoce el stock de los productos más importantes. - Las ventas a plazo se realizan sin evaluación previa. - No existe previsión de incobrables.
Oportunidades	Amenazas
<ul style="list-style-type: none"> - Posibilidad de realizar acuerdos con diferentes 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"> - Resección económica. - Incremento sostenido de los precios y servicios. - Competencia con almacenes de mayores dimensiones. - Inseguridad judicial siendo una limitante para la realización de inversiones.

Fuente: Elaboración propia.

En función a los aspectos internos, la empresa ha logrado potenciarse en el sector mayorista por su larga trayectoria, generando un reconocimiento en la provincia de Córdoba. Teniendo en cuenta la estrategia planteada ha conformado un plantel de vendedores preventistas y sucursales en diferentes localidades de la provincia para poder dar soluciones a los problemas de sus clientes, pudiendo satisfacer sus necesidades. Pero sus debilidades impactan de forma negativa, dado que está perdiendo ventas por la falta

de manejo del canal electrónico, no conocer el resultado de su actividad porque no cuenta con un sistema que le permita procesar su información. Sumado a estas debilidades, no realiza un análisis de la situación financiera de los clientes que solicitan créditos. No hay previsiones de compras, lo que podría reducir el impacto del crecimiento de los precios.

Teniendo en cuenta las oportunidades, Redolfi puede incorporar nuevos productos para incrementar las ofertas a sus clientes. Asimismo, puede incrementar las ventas potenciando su canal electrónico, pero la falta de un sistema de control de stock, se transforma en una barrera para reducir los costos y obtener un mayor margen de ventas. La falta de un sistema de información contable le impide hacer un seguimiento de los cobros y pagos, de forma de conocer si cuenta con fondos suficientes para el desarrollo de la actividad. Asimismo, no se observa un estudio de las posibilidades de financiamiento ofrecidas en el mercado, que le permitirían contar con fondos a una tasa conveniente para posibles inversiones.

Análisis específicos según el perfil profesional de la carrera

Considerando la importancia del manejo del capital de trabajo para maximizar la rentabilidad de la empresa, la que ha reflejado una reducción del 5%, llegando al 2,5%, se realizó el análisis financiero, se tomaron los Estados Contables de los ejercicios 2020, 2019 y 2018:

- Análisis Vertical

El activo corriente de la empresa Redolfi representa el 64% del total del activo. Dentro del activo corriente el rubro más importante es deudores por ventas que incrementó en un 13%. El activo más líquido representa el 2% del total del activo. En el caso del Activo No Corriente, en el año 2020, representa el 36% generado por renovación de mobiliario. En el caso del pasivo corriente en el ejercicio 2020, representa el 41%. Según los datos, la empresa ha financiado sus compras con obligaciones con los proveedores y adelantos en cuenta corriente. En el caso de las inversiones, se utilizó financiamiento de largo plazo en entidades financieras. También se observa un incremento por una previsión por un juicio laboral. Dado que la empresa no cuenta con un área contable y que el procesamiento de los datos generados por las actividades se realiza en planillas de Excel, la toma de decisiones se efectúan de forma ineficiente.

En el caso de las cuentas de resultado, no se observan cambios en el porcentaje del Resultado del Ejercicio, siendo el mismo del 2% del total de las Ventas, es decir, se puede determinar que la empresa mantiene los resultados a pesar de la situación económica de crisis y el cambio de hábitos de los consumidores. Sin embargo, la falta de fondos disponibles para el cumplimiento de las obligaciones de corto plazo, ha generado un incremento de los gastos financieros en los años de observación. En el año 2020, los gastos llegaron a 12% del total de ventas y la empresa redujo los gastos de comercialización para reducir el impacto negativo de los gastos financieros.

- *Análisis Horizontal*

El Activo Corriente, el rubro con mayor variación en el año 2019 fueron las disponibilidades con un aumento del 1829% debido al ingreso de un préstamo, seguido por cuentas por cobrar con un 150%. En el año 2020, la empresa redujo las disponibilidades en 78% con respecto al año anterior y las cuentas por cobrar continuaron su incremento con un 16%. Esto indica que mantiene una alta inversión en bienes de cambio. En el caso del Pasivo de corto plazo, el mayor aumento fueron los costos laborales con un 807% y las obligaciones fiscales en 109% entre el periodo de análisis, generados por la falta de un área de recursos humanos que controle, no solo al personal, sino también, con el cumplimiento de las obligaciones laborales. Finalmente, el incremento en el año 2020, fue por la obtención de fondos en entidades financieras, reflejando un aumento del 525%.

Teniendo en cuenta el comportamiento ante el financiamiento, se analizó los rubros el capital de trabajo, lo que en todo el periodo es positivo.

Tabla 2

Variación Capital de Trabajo e índice Liquidez y endeudamiento

	Activo Corriente	Pasivo 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
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

Si bien el índice liquidez corriente no indica un riesgo con la toma de créditos, si se analiza el índice de liquidez seca, se puede advertir que la empresa no puede cumplir con las obligaciones con los fondos más líquidos que posee. Esto expone que si bien el capital de trabajo es positivo, es motivado por las cuentas por cobrar y los bienes de cambio. Es decir, los clientes no cumplen con la política comercial establecida, lo que incrementó las ventas a crédito.

En el caso del endeudamiento hay un incremento del 1,61, indicando que la participación de los deudores es mayor que la de los propietarios. En el caso del endeudamiento del activo, el mismo tuvo un incremento del 20%, es decir, que el 62% de los activos están financiado por terceros. El análisis del endeudamiento en función al plazo de cumplimiento, generó 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. Si se toma en periodo medios y pagos son los siguientes:

Tabla 3

Plazos medios de cobros y pagos

Plazos	2020	2019	2018
P medio de Cobranza	50 días	50 días	25 días
Periodo medio de Pago	43 días	50 días	54 días
Ciclo operativo	106 días	84 días	51 días
Ciclo efectivo	63 días	35 días	-3 días
Rotación Inventario	2,77 veces 132 días	5,61 veces 65 días	4,82 veces 76 días

Fuente: Elaboración propia.

Por ende, se puede interpretar que no están respetando los plazos de pago, incrementando en 29 días el ingreso de fondos. Esto es el reflejo de la situación de crisis y caída de la actividad, donde la caída del poder adquisitivo de los clientes genera dificultades en las cobranzas. En el caso de los pagos realizados por la empresa, el plazo de pago a los proveedores es de 43 días, observándose a lo largo del periodo una reducción de 11 días. Para completar el análisis se calculó el ciclo operativo bruto y neto. Esto periodos han generado un incremento del Ciclo operativo, es decir, se observa un incremento del tiempo que transcurre desde que ingresa la mercadería hasta que se vende y cobra (un incremento de 55 días). En el caso del ciclo de efectivo se observa un descalce

financiero cada vez mayor, debido a un incremento de los plazos de cobranzas y de antigüedad de inventarios y una reducción en el plazo de pagos. En la situación de recesión existente, no corregir el descalce financiero, va a provocar que la empresa deba recurrir a nuevas fuentes de financiamiento para cubrir el mismo, incurriendo en un incremento de los gastos financieros y finalmente, en la rentabilidad de la empresa.

Tabla 4

Análisis Financiero

Plazos	2020	2018	2019
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 relativamente constante durante el periodo, llegando al 0,22 en el año 2020. En el caso de la rentabilidad del Activo, en el año 2020 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. Esto indica la baja eficiencia de la empresa para generar ganancias.

Marco Teórico

Luego de finalizado el análisis de situación de la empresa A. J. y J. A. Redolfi S. R. L., se expone los argumentos de diferentes autores especializados sobre estructura de financiamiento optima del capital de trabajo.

Para Allo, Amitrano, Colantuano, y Schedan (2014), el motor de la economía son las Pymes, dado que representan el 95% del total de empresas, transformándolas en las principales generadoras de empleo. Poseen una gran flexibilidad para la adaptación a los cambios del mercado y contribuyen de forma preponderante en el Producto Bruto Interno. Sin embargo atraviesan diversos problemas, siendo el más importante, la necesidad de financiar su crecimiento y ante la falta de fondos propios, deben recurrir a diferentes tipos de fuentes de financiamiento.

Toda organización requiere contar con recursos, tanto materiales como financieros, para sostener su actividad buscando al mismo tiempo, maximizar la rentabilidad. En función a lo indicado por Ross, Westerfield y Jordan (2014), es necesario implementar una administración financiera, la cual le va a permitir efectuar una correcta gestión de los recursos y la búsqueda de fuentes de financiamiento que permita lograr la rentabilidad para sus accionistas.

Para Huynh (2012) citado por Aguirre (2016), lo que permite incrementar la rentabilidad es buscar perfeccionar sus indicadores de capital de trabajo. Por esta gestión, debe ser parte integral de la estrategia corporativa, para que incremente el valor empresarial. Según el autor, el capital de trabajo hace referencia a la diferencia entre el activo y pasivo de corto plazo el capital de trabajo, lo que da de resultado el margen de seguridad (liquidez) de la empresa, que permite financiar la actividad.

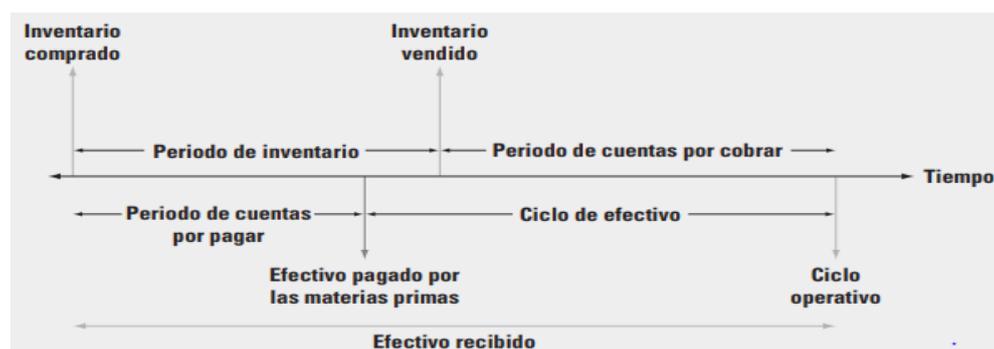
Para Ortiz, Gámez, Nelito y Fernández (2017) el capital de trabajo representa el ciclo financiero a corto plazo, el cual se puede definir como el tiempo promedio que transcurre entre la adquisición de materiales y servicios, su transformación, su venta y finalmente su recuperación convertida en efectivo. Por ende, es necesario definir el monto adecuado de capital de trabajo, el cual debe estar relacionado al nivel de actividad y la influencia del sector donde se desarrolla. Lo que hace menester la definición de administración de capital de trabajo. Para Saucedo y Ochoa (2014) la administración del

Capital de Trabajo, es una herramienta que permite a la entidad, conocer la situación económica y financiera de cada uno de sus componentes: efectivo, cuentas por cobrar e inventarios, efectuar un correcto manejo y finalmente permitirá tomar decisiones acertadas, así lograr una mayor liquidez y rentabilidad. Conjuntamente, se debe tener una especial atención en los flujos de efectivo entrantes y salientes, ya que determinan la operatividad del negocio. La importancia para administrar el capital de trabajo, radica en evaluar la rentabilidad, que según Gitman y Zutter (2012), hace referencia a la relación entre los ingresos y los costos producidos por la utilización de los activos productivos y el riesgo es la posibilidad de que la empresa no pueda cumplir con sus deudas. Esto genera que deba determinarse un equilibrio entre las cuentas que componen el activo y pasivo corriente.

Para Ross, Westerfield y Jordan (2014), si se controla el ciclo de caja, se puede administrar eficientemente el capital de trabajo. En este caso se calcula el monto de capital de trabajo requerido para mantener la operatividad o ciclo operativo, lo que hace referencia al tiempo transcurrido entre que adquiere el inventario, realiza la venta y cobra la misma.

Figura 1:

Ciclo Operativo



Fuente: (Ross; Westerfield y Jordan, 2014, pág. 799)

Está determinado por el periodo de inventarios, es decir, el tiempo que transcurre desde que se adquiere el inventario y se comercializa los productos y el periodo de cuentas por cobrar, o el tiempo transcurrido desde la venta hasta la cobranza. Otro indicador a evaluar es el ciclo de efectivo, o tiempo que transcurren antes de cobrar el efectivo de una venta, medido a partir del momento en que se paga el inventario (Ross; Westerfield y

Jordan, 2014). Por ende, un inadecuado manejo del ciclo de efectivo genera falta de liquidez y la necesidad de recurrir a financiamiento externo. Para ello debe implementar una política financiera de corto plazo que implica:

- *La magnitud de la inversión de la empresa en activos circulantes.*

La cual va a estar determinada por el nivel de ingresos totales. Una política financiera flexible, mantiene una razón alta de activos circulantes. Una expone una razón baja de activos circulantes a ventas. Los motivos que determinan la magnitud son:

Las empresas con un nivel alto de activos líquidos tendrán	Las empresas con un nivel bajo de activos líquidos tendrán
Oportunidades de alto crecimiento	Oportunidades de bajo crecimiento
Inversiones de alto riesgo	Inversiones de bajo riesgo
Pequeñas empresas	Empresas grandes
Empresas con calificaciones crediticias bajas	Empresas con calificaciones crediticias altas

Fuente: (Ross; Westerfield y Jordan, 2014, pág. 806)

- *Financiamiento de los activos circulantes.*

Establece la proporción de deuda a corto plazo y largo plazo. Una política financiera a corto plazo restrictiva implica una deuda a corto plazo mayor en relación a la deuda de largo plazo, y una política flexible supone menos deuda a corto plazo y más deuda a largo plazo (Ross; Westerfield y Jordan, 2014).

Para determinar la proporción de deuda se deberá tener en cuenta:

- Monto de cuentas por pagar
- Impuestos a pagar
- Gasto financieros tanto de corto como de largo plazo.

Finalmente, se expone que la administración eficiente del capital de trabajo, va a definir la necesidad de fondos requerida. Es necesario que la empresa A. J. y J. A. Redolfi S. R. L., determine una combinación de mezcla entre deuda y capital que permita lograr un equilibrio y maximizar la rentabilidad.

Diagnóstico y Discusión

Declaración del problema

En la provincia de Córdoba dentro del sector mayorista se encuentra la empresa A. J. y J. A. Redolfi S. R. L. El esfuerzo de esta familia cordobesa ha logrado posicionar su negocio con cuatro sucursales en Villa María, San Francisco, Río Tercero, Río Cuarto y la capital de Córdoba, los cuales son abastecidos por su centro de distribución, ubicados en la localidad de James Craik. Si bien ha buscado priorizar la satisfacción de las necesidades de sus aproximadamente 6000 clientes, presenta deficiencias en la gestión empresarial, quedando expuesto en errores en todas las actividades que componen el proceso de comercialización. El procesamiento en planillas de Excel de los egresos e ingresos ha generado que no controlen los flujos de ingresos y egresos. Luego del análisis de situación, se pudo determinar que los clientes no están cumpliendo las políticas comerciales, de plazo acordado para las ventas a crédito de 30 días y en el año 2019, este plazo llegó a 50 días, es decir, la empresa tarda 20 días más para cobrar sus ventas. En el caso del plazo de pagos, el plazo era de 53 días y llegó a 42 días, es decir una reducción de 11 días. Conjuntamente, se observó un incremento en el ciclo de efectivo, donde al comienzo era negativo, indicando que el pago a proveedores se realiza después de las cobranzas, indicando que los proveedores financiaban la actividad (3 días). Al finalizar el periodo tiene un valor positivo, es decir, lo que indica que los pagos se realizan antes de realizar las cobranzas. Luego analizando los fondos disponibles, se pudo determinar, que el rubro de mayor incremento fueron los créditos por ventas, es decir, está invirtiendo en inventarios y limita el monto de liquidez. Asimismo el medio de financiamiento que ha elegido fue la toma de crédito a largo plazo en entidades bancarias, lo que provocó un incremento de los gastos financieros del 807%. Esto demuestra la necesidad de la empresa de contar con fuentes de financiación con costos de financiación más convenientes y que no impacten en la rentabilidad de la entidad.

Justificación del Problema

El impacto de la pandemia COVID-19, ha provocado una crisis mundial. Las restricciones para la circulación, generaron una caída de la actividad impactando negativamente en la rentabilidad de las empresas, lo que quedo expuesto en la reducción del PBI se redujo en 9,9%. Para reducir el efecto de la inflación la cual superó el 40%, se

estableció un control de precios en productos que integran la canasta básica, para reducir el impacto en el poder adquisitivo de la población y que puedan satisfacer sus necesidades básicas. Eso ha generado que se demanden productos de segundas y terceras marcas y un incremento de las ventas a plazo del 40%. Esto demuestra que A. J. y J. A. Redolfi S. R. L. deba realizar un control sobre los ciclos operativos, ciclo de efectivo, plazo de pagos y la antigüedad de los bienes de cambio, de forma de determinar la estructura de capital de trabajo óptima. Además es necesario que busque otras fuentes de financiamiento más convenientes para reducir los gastos financieros.

Una alternativa para incrementar el flujo de ingresos, es impulsar el canal electrónico. La empresa cuenta con una fan page, atendida de forma deficiente, lo que reduce sus posibilidades de ampliar la zona de distribución.

Conclusiones Diagnosticas

Finalmente se puede concluir que la empresa A. J. y J. A. Redolfi S. R. L, requiere realizar una eficiente administración de su capital de trabajo. La falta de capacitación y conocimientos ciertos sobre finanzas, ha provocado que la empresa tome decisiones de financiamiento sin un análisis previo, provocando un aumento de los gastos financieros reduciendo el resultado neto. Por esta razón es necesario, la determinación de una estructura óptima y establecer las fuentes de financiamiento más convenientes que le permitan reducir los costos de financiamiento y maximizar la rentabilidad.

Plan de Implementación

Alcance

* De contenido: el tema abordado para realizar el presente reporte de caso, es la determinación de una estructura de financiamiento óptimo, mediante el análisis de los elementos del capital de trabajo.

* Temporal: el límite temporal para aplicar las acciones propuestas es el segundo semestre del año 2021.

* Geográfico: el ámbito geográfico de aplicación está situado en el centro de distribución y administración general de la empresa A. J. y J. A. Redolfi S. R. L. en la localidad de James Craik

* Metodológico: en función a la línea temática del presente trabajo, el diseño de investigación es de tipo descriptivo. Se utilizó dos tipos de fuentes cualitativo y cuantitativo, lo que permitió determinar la necesidad de fondos.

Limitaciones

La limitación observada para la realización del presente trabajo es imposibilidad de efectuar un relevamiento en la empresa y la observación de la documentación respaldatoria. Por esta razón se tomaran como cierta la información provista.

Recursos

Para implementar el plan de implementación propuesto para la empresa A. J. y J. A. Redolfi S. R. L., se requerirán recursos, los cuales estarán definidos en función a las actividades que componen el plan.

1) Recursos materiales:

* Estados Contables

* Información del mercado financiero y de capitales de las alternativas de financiamiento.

* Computadora y mobiliario.

2) Recursos humanos:

* Asesor Contable

3) Recursos Monetarios:

* Costo del servicio del asesor contable: está definido por la cantidad de horas que requiere para efectuar la propuesta. El costo del servicio seguirá la recomendación del Consejo Profesional de Ciencias Económicas de Córdoba, donde el valor del módulo es de \$ 2608.

Tabla 5

Costo de la Implementación

N°	Actividad	Módulo de trabajo	Valor sugerido	Importe total
1	Diagnóstico empresarial - Herramientas Pestel, Foda, - Análisis de la información contable del periodo 2020-2019-2018	15	2608	\$39.120
2	Análisis de Estados contables - determinación capital de trabajo, - capital de trabajo operativo, - ciclo operativo, ciclo de efectivo	10	2608	\$20.680
3	Diagnóstico y determinación de necesidad de fondos	2	2608	\$5.216
4	Presentación de la propuesta e implementación	2	2608	\$5.216
5	Control de la implementación	4	2608	\$10.432
	Costo Total de la implementación			\$80.664

Fuente: Elaboración propia.

Tabla 6

Costo de Mantenimiento

N°	Actividad	Módulo de trabajo	Valor sugerido	Importe total
1	Control de la implementación (mensual) en los meses posteriores a la implementación	4	2608	\$10.432
	Costo Total de la implementación			\$10.432

Fuente: Elaboración propia.

Acciones a implementar

Se detallan a continuación el listado de acciones que componen el plan de implementación:

1. Cálculo y análisis del capital de trabajo en el periodo 2020-2019-2018, evaluando cada componente.
2. Calculo del capital operativo en el periodo 2020-2019-2018, evaluando cada componente, de forma de determinar, si la empresa puede cubrir con los fondos propios las obligaciones inherentes a la actividad.
3. Determinación y análisis del ciclo operativo y ciclo de efectivo.
4. Evaluación de las diferentes alternativas de fuentes de financiación, en función a las necesidades de fondos.
5. Exposición de la propuesta de estructura de financiamiento exponiendo el impacto en el Estado de Resultados demostrando la reducción de gastos financieros, en el año 2021.
6. Control de la implementación de la propuesta.

Diagrama de Gantt

A continuación se expone el diagrama de Gantt en función a las acciones:

Tabla 7

Diagrama de Gantt

N° Act.	Descripción/Meses	Agosto				Septiembre				Octubre				Noviembre				Diciembre			
		1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4
1	Cálculo y análisis del capital de trabajo en el periodo 2020-2019-2018, evaluando cada componente.	■	■	■																	
2	Calculo del capital operativo en el periodo 2020-2019-2018, evaluando cada componente, de forma de determinar, si la empresa puede cubrir con los fondos propios las obligaciones inherentes a la			■	■	■	■	■													
3	Determinación y análisis del ciclo operativo y ciclo de efectivo.							■	■	■	■	■									
4	Evaluación de las diferentes alternativas de fuentes de financiación, en función a las necesidades de fondos.									■	■	■	■								
5	Exposición de la propuesta de estructura de financiamiento exponiendo el impacto en el Estado de Resultados demostrando la reducción de gastos financieros, en el año 2021													■							
6	Control de la implementación de la propuesta																	■	■	■	■

Fuente: elaboración propia.

Desarrollo de la propuesta de implementación

1. Cálculo y determinación del capital de trabajo. Análisis de los componentes del capital de trabajo.

Este análisis se efectuó con el diagnóstico de los Estados Contables del periodo 2020-2019-2018. Como se estableció, el mismo tuvo un incremento, generado por el aumento del 62% de las cuentas por cobrar. La falta de control de la situación financiera previa al otorgamiento del crédito, junto a la inexistencia de controles posteriores, sobre los plazos de cobranzas, se vieron expuestos en el incremento del rubro. En relación a los componentes del pasivo corriente, a priori, se puede observar que la empresa utiliza como fuente de financiamiento, la deuda con proveedores. Teniendo en cuenta, el rubro de mayor peso en el pasivo corriente, se puede determinar que, efectivamente, la principal fuente de financiamiento externo, es una herramienta de corto plazo, los acuerdos con proveedores. En el año 2020, se redujo el monto representando el 78% de las cuentas por pagar, porque decidió financiarse por medio de dos adelantos en cuenta corriente.

Tabla 8

Cuentas por pagar

Nota N°7 - Cuentas por pagar		31/12/2020	31/12/2019	31/12/2018
Proveedores	78%	25.198.091	21.981.199	17.763.935
Acreedores pagos diferidos		0	0	0
Alquileres cobrados por adelantado		0	0	0
Préstamo Banco Macro		0	0	1.600.000
Adelantos en cuentas corrientes bancarias				
Bco. Córdoba Cta. Cte.	7%	2.341.685	0	0
Bco. Santander Cta. Cte.	14%	4.594.398	0	0
Total Cuentas por pagar	100%	32.134.174	21.981.199	19.363.935

Fuente: Elaboración propia.

2. Cálculo y determinación del capital operativo. Análisis de los componentes de sus componentes en el periodo 2020-2019-2018.

Otro elemento a determinar es el capital de trabajo operativo neto, el que permite medir la eficiencia operativa de la empresa. El mismo considera solamente aquellos elementos que pueden ser influenciados por la gerencia en la actividad diaria de la empresa A. J. y J. A. Redolfi S. R. L.

Tabla 9*Calculo Capital de trabajo operativo*

Plazos	2020	2019	2018
<i>Capital de trabajo operativo</i> = Activo operativo - Pasivo operativo	82.970.558,26 + 39.286.345,87	68.832.962,22 + 41.228.293	39.286.345,87 + 24.308.929
	\$ 28.596.606,43 es el dinero que requiere para cubrir los costos y gastos	\$ 27.604.669,71 es el dinero que requiere para cubrir los costos y gastos	\$ 14.977.417,34 es el dinero que requiere para cubrir los costos y gastos

Fuente: Elaboración propia.

3. Determinación y análisis del ciclo operativo y ciclo de efectivo.

Para ello se procederá a calcular el plazo de cuentas por cobrar y el plazo de inventarios.

Tabla 10*Calculo Plazo de cuentas por cobrar*

Plazos	2020	2019	2018
Plazo de cuentas por cobrar = $\frac{\text{Cuentas por cobrar}}{\text{Ventas} + (1 + \text{IVA})}$ * 365	53.142.941,30/ 318.857.647,78 +(1+66960106,03)	45.888.641,48/ 275.331.848,88 +(1+57819688,27)	18.355.456,59/ 220.265.479,10+(1+46255750,6)
	50 días	50 días	25 días
Rotacion Inventario = $\frac{\text{Costo de ventas}}{\text{Inventario}}$	147.429.627,44/ 53.142.941,30 = 2,77 veces	128.632.321,85/ 22.944.320,74 = 5,61 veces	88.560.432,91/ 18.355.456,59 =4,82 veces
Plazo de Inventario = $\frac{365}{\text{Rotacion Inventario}}$	365/ 4 veces =122 días	365/ 6 veces 65 días	365/4.82 veces 76 días

Fuente: Elaboración propia.

Con el valor de los indicadores, se procede a calcular el ciclo operativo, que en periodo de análisis presenta el siguiente comportamiento:

Tabla 11*Calculo Ciclo Operativo*

Plazos	2020	2019	2018
<i>Ciclo operativo</i> = <i>Plazo de inventario</i> + <i>plazo de cuentas por cobrar</i>	91 días + 50 días 141 días	65 días + 50 días 115 días	76 días + 25 días 101 días
Resultado	141 días es lo demora el bien adquirido para la venta en convertirse en efectivo	115 días es lo demora el bien adquirido para la venta en convertirse en efectivo	101 días es lo demora el bien adquirido para la venta en convertirse en efectivo

Fuente. Elaboración propia.

Para calcular el ciclo de efectivo se procedió a calcular el plazo de cuentas por pagar:

Tabla 12*Calculo Plazo de cuentas por pagar y Ciclo de Efectivo*

Plazos	2020	2019	2018
<i>Plazo de cuentas por pagar</i> = $\left(\frac{\text{Proveedores}}{\text{Compras} + (1 + \text{IVA})} \right) * 365$	25.198.091/ 177.628.248 +(1+37301932,08)	21.981.199/ 133.221.186 +(1+27976449,06)	17.763.935/ 99.915.889,50+(1+20982336,8)
	43 días	50 días	54 días
<i>Ciclo de efectivo</i> = <i>Ciclo operativo</i> – <i>Plazo de cuentas por pagar</i>	141 días – 43 días 98 días	115 días – 50 días 61 días	101 días – 54 días 41 días
Resultado	98 días de demora entre que se paga los bienes hasta que el cliente paga	65 días de demora entre que se paga los bienes hasta que el cliente paga	41 días de demora entre que se paga los bienes hasta que el cliente paga

Fuente: elaboración propia.

Por ende, se puede establecer que en el periodo, los clientes han extendido el plazo de pago, que sumado al plazo más corto de pago a los proveedores, lo que ha generado un incremento del ciclo de efectivo en 41 días.

4. Evaluación de las diferentes alternativas de fuentes de financiación, en función a las necesidades de fondos.

Luego de calcular el capital de trabajo operativo se pudo determinar que la necesidad de fondos es de \$ 28.596.606,43.

Tabla 13

Financiamiento MyPyme para financiar el incremento del ciclo de efectivo

Alternativas	Requisitos	Tasa y plazos
Créditos de BICE para MyPyMEs	<ul style="list-style-type: none"> - Certificación MyPyme - Garantías a satisfacción del BICE Destino: pago de salarios, compra de insumos, materia prima y combustible 	<ul style="list-style-type: none"> - Tasa fija del 24% nominal anual en pesos. - Plazo máximo 18 meses. - Sin comisión
Créditos para MyPyMEs Banco Nación	<ul style="list-style-type: none"> - Últimos 3 ejercicio EECC - No posee cheques rechazados - No estar incluido en el Reporte de Operaciones Sospechosas (ROS) - Certificación MyPyme Destino: capital de trabajo 	<ul style="list-style-type: none"> - Tasa fija del 22% nominal anual en pesos bonificada por el FONDEP - Plazo máximo 36 meses.
Línea de Crédito para MyPyMEs entidades dentro convenio FONGAR	<ul style="list-style-type: none"> - Certificación MyPyme - Presentación F931 - El FONGAR otorga garantías de respaldo 	<ul style="list-style-type: none"> - Tasa fija del 24% nominal anual en pesos. - Plazo máximo 12 meses - Se acredita en la cuenta de los empleados
Descuento de cheques diferido Banco Nación	<ul style="list-style-type: none"> - Certificación MyPyme - Cliente del banco - No posee cheques rechazados 	<ul style="list-style-type: none"> - Tasa descuento 25% anua para plazo hasta 180 días - Tasa descuento 27% anual para plazos de 180 a 360 días

Analizando las diferentes opciones, la alternativa el que proporciona menor gasto financiero es el ofrecido por el Banco Nación.

Como se determinó a evaluar los elementos que componen las obligaciones de la empresa A. J. y J. A. Redolfi S.R.L., tomo dos tipos de financiamiento, los adelantos en cuenta corriente y un préstamo en otra entidad, donde también es cliente pero por un crédito a largo plazo. Indagando las inversiones en bienes de uso, no se observa un incremento de los mismos por dicho monto, por lo que se puede interpretar que el destino del mismo fue para financiar los activos corrientes. Si se busca financiamiento por el monto determinado por el capital de trabajo neto operativo de \$ 28.596.606,43, a una tasa 22% anual, para un periodo de 12 meses, la cuota e interés a pagar se expone en la siguiente tabla:

Tabla 14

Interés Bancario financiamiento actual

Período	Cuota Mensual	Intereses	Cuota amortización
1	\$2.649.727	\$477.820	\$2.171.908
2	\$2.649.727	\$441.529	\$2.208.198
3	\$2.649.727	\$404.633	\$2.245.095
4	\$2.649.727	\$367.119	\$2.282.608
5	\$2.649.727	\$328.979	\$2.320.748
6	\$2.649.727	\$290.202	\$2.359.525

7	\$2.649.727	\$250.777	\$2.398.950
8	\$2.649.727	\$210.693	\$2.439.034
9	\$2.649.727	\$169.939	\$2.479.788
10	\$2.649.727	\$128.505	\$2.521.223
11	\$2.649.727	\$86.377	\$2.563.350
12	\$2.649.727	\$43.547	\$2.606.181
		\$3.200.120	\$28.596.606

Fuente: elaboración propia.

Los intereses correspondientes a la toma de financiamiento en el ejercicio 2020, se exponen en la siguiente tabla:

Tabla 15

Interés Bancario financiamiento actual

FINANCIACIÓN	Actual	propuesta
Interés bancario préstamo 2018	13.268.249,39	13.268.249,39
Interés bancario préstamo 2020	18.638.612,03	\$3.200.120
Total	31.906.861,42	16.468.369,39

Fuente: elaboración propia

El impacto en el estado de resultados, es el siguiente:

ESTADO DE RESULTADOS	Estructura actual al 31/12/2020	Propuesta de financiamiento 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	\$ 16.468.369
Resultado NETO	\$10.417.452	\$33.018.217
Otros Ingresos y Egresos	-\$885.858	-\$885.858
Resultado antes de Imp. a las Ganancias	\$9.531.594	\$32.132.359
Impuesto a las Ganancias	\$3.336.058	\$11.246.326
Resultado Final	\$6.195.536	\$21.163.949

Fuente: Elaboración propia.

El resultado financiero arroja un valor de \$ 16.468.369, que es el resultado del interés promedio, al cual se le incluyó los gastos financieros del préstamo del Banco Nación. Esto demuestra que al efectuar un cambio en la fuente de financiamiento, como resultado del análisis de las diferentes ofertas, no solo se puede reducir impacto de los

gastos financieros, sino también, generar un incremento en el resultado final del ejercicio, que en el caso de Redolfi, incrementó \$ 14.968.413.

Evaluación de las acciones

Una vez finalizada la presentación de la propuesta para la empresa A. J. y J. A. Redolfi S. R. L., se debe exponer el resultado de la aplicación de las mismas. Para ello se deberá proceder a calcular la variación generada por la nueva alternativa seleccionada.

Tabla 16

Reducción de gastos financieros

	Valor origen	Recomendación
Préstamo bancario	\$16.936.083,00	\$28.596.606,43
Interés	\$18.638.612,03	\$3.200.120,00
Monto de deuda + gasto financiero	\$35.574.695,03	\$31.796.726,43

Fuente: Elaboración propia.

Esto expone, que aun solicitando un monto mayor, al seleccionar la opción de un crédito a tasa subsidiaria, la reducción en el gasto financiero es de \$ 3.777.971,6.

Dada la situación económica - financiera de la empresa, buscando mantener su presencia en el sector, teniendo en cuenta la situación de crisis suscitada en Argentina, es menester, buscar nuevas alternativas para reducir el impacto de los costos directos e indirectos de la ineficiencia de la utilización de los recursos financieros de la empresa.

Conclusiones y Recomendaciones

A. J. y J. A. Redolfi S.R.L es una entidad con más de 50 años, ha logrado ocupar un lugar en el sector de distribución mayorista, lo que le ha permitido expandirse con la instalación de 4 sucursales con autoservicios, permitiendo de ésta forma, satisfacer las necesidades de sus clientes. Sin embargo, las deficiencias en la gestión empresarial y la falta de sistemas de información contable computalizado, impiden la detección temprana de los errores en el proceso de comercialización, lo que han provocado la falta de fondos para el desarrollo de la actividad. Se pudo determinar luego del análisis de situación, que los clientes no están cumpliendo con las políticas de comerciales establecidas por la empresa

Si bien la empresa A. J. y J. A. Redolfi S.R.L cuenta con un capital de trabajo positivo en todo el periodo analizado positivo, el plazo de cobros ha sufrido un incremento, lo que se pueden comprobar con el incremento de las cuentas por cobrar, situación que se agrava por la falta de control de la situación del cliente en el momento de otorgar el crédito. Conjuntamente, se observa que la rotación de los inventarios tuvo una reducción, es decir, que los productos se mantienen más tiempo en el depósito, donde los clientes demandan nuevos productos por la caída del poder adquisitivo de la población. Finalmente, con el cálculo del ciclo operativo, se comprobó su crecimiento, pasando de 101 días a 141 días, es decir un incremento del 40 días. En el caso del ciclo de efectivo y atento al aumento del plazo de inventarios, la extensión del plazo de cobranza y la reducción del plazo de pago a los proveedores, el cual finalmente llegó a 98 días, de demora entre que se paga los bienes hasta que el cliente paga. Este incremento en los plazos, provocó que la empresa Redolfi S.R.L, busque fondos para atender dicho faltantes, empleando como herramienta de corto plazo adelantos en cuenta corriente y un crédito de largo plazo, que provocó un incremento de los gastos de financiamiento del 140%.

Por esta razón se presentó una nueva alternativa, luego de un análisis de las diferentes ofertas de financiamiento. Para la determinación de las necesidades de fondos se recurrió al cálculo del capital operativo, que llegó a \$ 28.596.606,43, principalmente por el incremento de los créditos por ventas y los bajos niveles de disponibilidades que posee la empresa. Determinando que la opción más conveniente para la empresa es el

crédito a tasa subsidiada a una tasa del 22% anual, permitió una reducción del gasto financiero y finalmente un incremento del resultado neto en \$ 14.968.413.

Recomendaciones

Como toda empresa familiar, A. J. y J. A. Redolfi S.R.L, presenta deficiencias por la gestión empresarial informal, por lo que se recomienda:

- * Armado de un área de finanzas con personal capacitado.
- * Implementar un sistema de información contable computarizado, de forma de contar con información sobre el desarrollo de la actividad y los flujos de fondos para establecer medidas correctivas de forma de reducir la búsqueda de financiamiento externo.
- * Implementar un procedimiento previo para autorizar una venta a crédito, de forma de asegurar el cumplimiento de las políticas comerciales.

Referencias

- Aguirre, S. (2016). Relacion entre la gestion del capital de trabajo y la rentabilidad de la industria de distribucion de quimicos en Colombia. *Revista Finanzas y Política Económica*, 327-347.
- Allo; Altamirano; Colantuono y Schedan (2014). Trabajo de Investigacion Final de Financiamiento de Pymes: Riesgo Crediticio, Oferta y Demanda. Recuperado el 09 de 2021, de <https://repositorio.uade.edu.ar/xmlui/bitstream/handle/123456789/3870/allo.pdf?sequence=1>
- Arbía, C. (2021). Rescatando al soldado Alberto: el kirchnerismo y el dilema de bancarlo o aislarlo tras las PASO. Recuperado el 09 de 2021, de <https://www.iprofesional.com/economia/347446-por-que-alberto-fernandez-pone-en-juego-parte-del-futuro-politico>
- Beron, P. (2020). Modelo de gestión financiera de corto plazo. Aplicación en empresas de urgencias y emergencias médicas. Recuperado el 09 de 2021, de https://riu.austral.edu.ar/bitstream/handle/123456789/1137/Ber%C3%B3n%2C%20Paola%20Elizabet_Tesis.pdf?sequence=1
- Córdoba, Morales y Meza. (2019). El manejo del capital de trabajo . *Revista Inclusiones*, 165-177.
- El Economista. (2021). Consumo: segundas marcas, promociones y programas de precios moderan la caída. Recuperado el 09 de 2021, de <https://eleconomista.com.ar/2021-07-consumo-segundas-marcas-promociones-programas-precios-moderan-caida/>
- Gomez, D. (2021). Más de 10.000 supermercados chinos de todo el país ofrecerán descuentos del 20% pagando con billeteras digitales. Recuperado el 08 de 2021, de <https://www.infobae.com/economia/2021/08/30/mas-de-10000-supermercados-chinos-de-todo-el-pais-ofreceran-descuentos-del-20-pagando-con-billeteras-digitales/>
- Indec. (2021). Informe Tecnico: Encuesta de supermercados y Autoservicio Mayorista. Recuperado el 04 de 2021, de https://www.indec.gob.ar/uploads/informesdeprensa/super_03_21FF02444A7E.pdf
- Infobae. (2021). La inflación mayorista fue del 63% en un año y le pone presión a los precios minoristas. Recuperado el 09 de 2021, de <https://www.infobae.com/economia/2021/08/18/la-inflacion-mayorista-fue-del-63-en-un-ano-y-le-pone-presion-a-los-precios-minoristas/>

- Ministerio de Desarrollo Productivo. (2021). El Gobierno otorgó asistencia y financiamiento a PyMEs por más de \$100 mil millones. Recuperado el 09 de 2021, de <https://www.argentina.gob.ar/noticias/el-gobierno-otorgo-asistencia-y-financiamiento-pymes-por-mas-de-100-mil-millones>
- Ministerio de Desarrollo Productivo. (2021). Registrar una Pyme. Recuperado el 04 de 2021, de <https://www.argentina.gob.ar/registrar-una-pyme>
- Ministerio de Economía. (2020). Diferentes medios de pago electrónicos. Recuperado el 04 de 2021, de <https://www.argentina.gob.ar/inclusion-financiera/personas/pagoelectronico/medios>
- Ministerio de Justicia y Derechos Humanos. (2020). Ley General de Ambiente. Recuperado el 04 de 2021, de <https://www.argentina.gob.ar/justicia/derechofacil/leysimple/ley-general-del-ambiente>
- Mora, R. (2015). CREACIÓN DE VALOR EN LAS PYMES COLOMBIANAS A PARTIR DE LA. Recuperado el 09 de 2021, de <https://repository.ean.edu.co/bitstream/handle/10882/9980/MoraRene2020.pdf?sequence=1&isAllowed=y>
- Neri; Tarazona y Vega. (2017). “DETERMINACIÓN DEL FINANCIAMIENTO ÓPTIMO DE CAPITAL DE TRABAJO PARA UNA MAYOR LIQUIDEZ EN LA MICROEMPRESA ADM PERÚ S.A.C. PERIODO 2016”. Recuperado el 09 de 2021, de https://repositorio.utp.edu.pe/bitstream/handle/20.500.12867/1162/Melisa%20Nery_Hugo%20Vega_Abraham%20Tarazona_Trabajo%20de%20Suficiencia%20Profesional_Titulo%20Profesional_2017.pdf?sequence=1&isAllowed=y
- Ross; Westerfield y Jordan. (2014). Finanzas Corporativas. Mexico: Mc Graw Hill.
- Sanchez, L. (2016). LA GESTIÓN EFECTIVA DEL CAPITAL DE TRABAJO EN LAS EMPRESAS. Recuperado el 09 de 2021, de http://scielo.sld.cu/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S2218-36202016000400006
- Telam. (2021). En 20 meses se otorgaron 160 veces más créditos que en los últimos años del macrismo. Recuperado el 09 de 2021, de <https://www.telam.com.ar/notas/202108/566140-pymes-creditos-guillermo-merediz.html>