

**Universidad Siglo 21**



**Carrera: Contador Público**

**Trabajo Final de Grado**

**Reporte de Caso**

**Determinación de estructura de financiamiento optima**

**Incidencia de las cobranzas para determinar las necesidades de financiamiento de**

**A. J. y J. A. Redolfi S. R. L.**

**Autor: Pomba, Débora**

**Legajo: VCPB13808**

**DNI: 33.581.415**

**Director de TFG: Ortiz Bergia, Fernando**

**Argentina, noviembre, 2021**

## Índice

<b>Resumen</b> .....	2
<b>Abstract</b> .....	2
<b>Introducción</b> .....	3
<b>Análisis de Situación</b> .....	6
<i>Descripción de Situación</i> .....	6
<i>Análisis de Contexto</i> .....	7
<i>Factores Políticos y Económicos</i> .....	7
<i>Factores Sociales</i> .....	7
<i>Factores Tecnológicos:</i> .....	7
<i>Factores Ecológicos</i> .....	7
<i>Factores Legales</i> .....	7
<i>Análisis del Micro Entorno</i> .....	7
<i>Diagnostico Organizacional</i> .....	8
<b>Marco Teórico</b> .....	16
<b>Diagnostico y Discusión</b> .....	19
<i>Declaración del problema</i> .....	19
<i>Conclusiones Diagnosticas</i> .....	20
<b>Plan de Implementación</b> .....	21
<i>Objetivo General</i> .....	21
<i>Objetivos Específicos</i> .....	21
<i>Alcance</i> .....	21
<i>Limitaciones</i> .....	22
<i>Recursos</i> .....	22
<i>Actividades a implementar</i> .....	22
<i>Desarrollo de las Acciones</i> .....	23
<i>Evaluación de las acciones</i> .....	29
<b>Conclusiones y Recomendaciones</b> .....	30
<b>Referencias</b> .....	32

## **Resumen**

El presente reporte tuvo como objeto definir una estructura de financiamiento óptima para la empresa Alonso J. y José A. Redolfi S.R.L., que le permita contar con fondos para el desarrollo de la actividad dentro del sector mayorista, minimizar los gastos financieros y finalmente, luego del realizar el análisis de situación, se pudo determinar, que la empresa presenta una gestión ineficiente, detectando una falta de cumplimiento de las políticas comerciales, dado que el plazo medio de cobro es de 50 días, es decir se extendió unos 30 días. La situación económica del año 2020, ha generado un incremento en el plazo de inventarios, el cual llegó a 91 días, es decir, los productos demoran 39 días, en salir del depósito. Esta situación, sumada a la reducción del plazo de pago en 11 días, generó un desfasaje financiero, el cual fue cubierto por adelanto en cuenta corriente y créditos a largo plazo, que provocó un incremento del gasto financiero del 140%. Finalmente, con el análisis del mercado financiero y de capitales, se presentó una alternativa que permitió amortiguar los costos financieros de manera favorable.

Palabras claves: Pyme, financiamiento, herramientas, evaluación, gastos financieros

## **Abstract**

The purpose of this report was to define an optimal financing structure for the company Alonso J. and José A. Redolfi S.R.L., which allows it to have funds for the development of the activity within the wholesale sector, minimize financial expenses and finally, after conducting the situation analysis, it was determined that the company has inefficient management, detecting a lack of compliance with commercial policies, since the average collection period is 50 days, that is, it lasted about 30 days. The economic situation of the year 2020 has generated an increase in the inventory period, which reached 91 days, that is, the products take 39 days to leave the warehouse. This situation, added to the reduction of the payment term by 11 days, generated a financial lag, which was covered by an advance on current account and long-term loans, which caused an increase in financial expenses of 140%. Finally, with the analysis of the financial and capital markets, an alternative was presented that made it possible to cushion financial costs in a favorable manner.

Keywords: SME, financing, tools, evaluation, financial expenses

## Introducción

Las Pymes, no solo en Argentina, sino a nivel mundial se consolidan como motores de la economía, dado que son las principales generadoras de empleo y la capacidad productiva y la evolución del mercado, se da por su participación. Por esta razón, las Pymes requieren además de activos que les permite generar valor para poder desarrollar las actividades, contar con fondos disponibles para desarrollar las cantidades (Gutierrez, Morán y Posas, 2019).

Uno de los problemas que presentan las Pymes es la necesidad de financiar su crecimiento y, por falta de capital propio, deben recurrir a otras fuentes a las cuales se les dificulta acceder por desconocimiento. La información juega un papel relevante para tomar decisiones que le permita alcanzar el objetivo de maximizar el valor empresarial, que para Feldman (2018), es el producido por la toma de decisiones relacionadas con la inversión y la financiación.

Alonso J. y José A. Redolfi S.R.L. ha atravesado varios periodos hasta transformarse en la entidad con reconocimiento en toda la provincia de Córdoba. El trabajo conjunto de Alonso Redolfi, junto a su hijo José, permitió conformar una entidad integrada con un (1) centro de distribución en la localidad de James Craik y cuatro (4) sucursales en San Francisco, Río Tercero, Río Cuarto y la ciudad de Córdoba. Pero como todas las empresas familiares presenta deficiencias en la gestión de sus actividades. Desde la gerencia no se ha establecido un manual de procedimientos que permita reducir los errores en las actividades que componen el proceso de comercialización. La política comercial de la empresa es que la condición de venta es al contado, quedando habilitado a solicitar crédito, el cual es aprobado por el gerente, sin un control de la situación del cliente. Si bien desde la empresa indicaron que el 80% de las ventas son de contado y el 20% a plazo, en el año 2020, se pudo comprobar que el plazo medio de cobro fue de 50 días, es decir se extendió unos 30 días. En el caso de los pagos, se observó una reducción del plazo de pago de 11 días.

Además se observa una ineficiencia en la utilización del canal electrónico. Si bien la empresa cuenta con una fanpage, no cuenta con personal que maneje la página, por lo que pierde las posibles ventas.

Según el análisis de los Estados Contable, se pudo determinar que la principal fuente de financiamiento son las obligaciones con los proveedores y en segundo lugar recurre al financiamiento en entidades bancarias. Si bien, este último financiamiento lo tomaba como una obligación de largo plazo, en el año 2020, ante la falta de liquidez, recurrió a adelantos en cuenta corriente en dos entidades en las cuales es cliente, junto con un crédito a largo plazo. Estas decisiones generaron un incremento de los gastos financieros en 145%, exponiendo que el costo de la fuente de financiamiento elegida es elevada, por lo que es necesario ofrecerle otras fuentes de financiamiento más convenientes para la empresa Alonso J. y José A. Redolfi S.R.L. Hay debilidades en la definición del capital de trabajo.

El capital de trabajo requiere una gestión efectiva de sus componentes y acciones activas para reducir el impacto negativo de la posible rotura de la cadena de pagos y al mismo tiempo, buscar nuevas alternativas de financiamiento. Esto implica que las decisiones deben tener en cuenta, la incidencia del sector y la dinámica de la economía (Sanchez, 2016).

Finalmente, todas las debilidades observadas han provocado que la tasa de rentabilidad tuviera una caída, la cual paso de 5% a 2,5%. Esto expone que la empresa deba establecer una estructura de financiamiento que permita incrementar la rentabilidad de la empresa.

Como antecedentes, se indagó el trabajo de González (2014), sobre la gestión financiera de Pyme del sector comercial. Las empresas que tienen una gestión deficiente del capital de trabajo, van a requerir medios de financiamiento de corto plazo. Conjuntamente determinó que las empresas con eficiencia en sus operaciones son las que presentan mayores alternativas para financiarse. Así, estableció una relación positiva entre la gestión financiera, liquidez y eficiencia por un lado y las alternativas de financiamiento a largo plazo. Seguidamente, se analizó el trabajo de González (2014), sobre la gestión financiera de Pyme del sector comercial. Para el autor, las empresas que poseen una gestión deficiente del capital de trabajo, requieren medios de financiamiento de corto plazo. Conjuntamente, pudo determinar que las empresas que logran la eficiencia en sus operaciones son las que poseen mayores alternativas para acceder a financiamiento. Así, determinó una relación positiva entre la gestión financiera, liquidez y eficiencia por un lado y las alternativas de financiamiento a largo plazo.

Finalmente, se puede determinar la relevancia de la realización del presente trabajo para exponer la utilidad de definir una estructura de financiamiento para lograr maximizar la rentabilidad y ser utilizado como ejemplo para otras empresas del sector.

## **Análisis de Situación**

### *Descripción de Situación*

Alonso J. y José A. Redolfi S.R.L. es una empresa familiar del sector mayorista. Posee una posición estratégica gracias a su ubicación en James Craik, provincia de Córdoba, localidad cruzada por la Ruta Nacional N°9 y Ruta Provincial N°10, permitiendo conectarse con el norte del país, llegar a la Ciudad Autónoma de Buenos Aires y La Pampa.

La estrategia que ha planteado es la de marcar una diferenciación con respecto a sus competidores a través de un “servicio altamente orientado a la satisfacción del cliente y con precios competitivos”. Para ello cuenta con un amplio surtido de productos de grandes marcas. Lo que se observa es la falta de controles internos para verificar su cumplimiento, no cuenta con un sistema de información contable, que le permita conocer el resultado de la actividad.

No existe una clasificación de los clientes a pesar de contar con 6000. Su característica es la de ser pequeños comercios. No existe una política de ventas definida, requiriendo la presentación de su encuadre fiscal. El 80% de sus ventas son de contado y el resto son de plazos de cobranza no superiores a los 21 días. Cuando solicitan créditos, la autorización es realizada por los dueños de la empresa, sin el control previo de la situación del cliente. Se observa una reducción de la tasa de rendimiento, pasando del 5% al 2,5%. Cuenta con un grupo de 35 vendedores preventistas, y una flota de 73 vehículos, entre utilitarios y camiones de gran porte que le permite estar más cerca de los clientes.

En el caso del abastecimiento: Realizado desde el centro de distribución se cumple con las demandas de las sucursales mayoristas y los vendedores preventistas. Dado que no posee un sistema de stock, las compras se realizan teniendo en cuenta los pedidos de cada sucursal y el de los vendedores, porque se maneja un inventario de stock casi cero. Esta observación provoca que el encargado de compras pueda modificar la cantidad solicitada sin posibilidad de hacer previsiones. La estructura organizacional quedó establecida por el centro de distribución, ubicada en James Craik, donde se centra la administración general de sus cuatro sucursales. A pesar de concentrar la administración, no posee sistema de contabilidad, llevando el control de su actividad en planillas de Excel.

No existe estimación de flujos de ingresos y egresos para identificar las necesidades de fondos para el ejercicio de la actividad. Para el cumplimiento de sus obligaciones contables, impositivas y laborales, se envía la información a un contador externo porque la empresa no cuenta con personal capacitado.

### *Análisis de Contexto*

#### **Tabla 1**

##### *Pestel*

<i>Factores Políticos y Económicos</i>	<p>Las acciones tanto políticas como económicas, están enfocadas a reducir el impacto generado por el Covid-19. Iniciado el segundo semestre del año 2021, se implementaron programas de asistencia y financiamiento, como también, una política industrial para el fomento y el desarrollo para Pymes. En particular el programa FOGAR, que otorga garantía a las Pymes, en agosto del 2021, emitió 3.252 garantías por \$2.744.130.986.</p> <p>Para impulsar a las Pymes y facilitar la colocación de sus productos en los supermercados, dentro de la Ley de Góndolas, se instauró un plan de capacitación y financiamiento, de forma de mejorar su productividad, financiando a 8 mil Pymes. Conjuntamente, desde la secretaria de la Pequeña y Mediana Empresa se ofrecieron créditos a tasa subsidiaria, concediendo 658.712 créditos a tasa del 24% anual (Telam, 2021).</p> <p>Esto indica que existen diferentes fuentes de financiamiento a las que puede optar la empresa, que le generaría un menor gasto financiero.</p> <p>En el caso del índice de precios mayoristas, acumuló un 32,7%, lo que impulsa el índice de precios minorista.</p>
<i>Factores Sociales</i>	<p>Los hábitos de las personas están en constante evolución. Los consumidores buscan las segundas marcas para mantener el consumo y reducir el impacto del crecimiento de los precios. Si bien, durante las restricciones, había incremento de las compras en lugares de cercanía, como almacenes de barrio, autoservicios, identificados como los principales clientes de Alonso J. y José A. Redolfi S.R.L., con los precios cuidados, las personas están volviendo a los grandes supermercados, lo que perjudica el ingreso por ventas de la empresa. (El Economista, 2021).</p>
<i>Factores Tecnológicos:</i>	<p>El mundo tecnológico no se detiene. La conectividad en esta pandemia fue crucial para unir a las personas que estaban en aislamiento. El canal electrónico fomentó el comercio electrónico. En el sector donde se desarrolla Alonso J. y José A. Redolfi S.R.L. existen competidores que están utilizando este canal, generando un incremento de las ventas y accediendo a clientes de todo el país.</p> <p>Conjuntamente, se incluyeron nuevos instrumentos de pago como link de pago, billeteras electrónicas, QR y el debin (Ministerio de Economía, 2020), para facilitar las cobranzas.</p> <p>Es necesario que la empresa capacite a su personal para utilizar el canal como medio para expandirse.</p>
<i>Factores Ecológicos</i>	<p>La Ley 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 el caso de la provincia de Córdoba, se siguen los lineamientos de la ley nacional, por medio de la ley N° 7373. Analizando la actividad desarrollada por Alonso J. y José A. Redolfi S.R.L., la misma no provoca daño alguno.</p> <p>Desde el ámbito municipal, buscando un ordenamiento del ejido urbano, se solicitó que los depósitos e industrias 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.</p>
<i>Factores Legales</i>	<p>La empresa Alonso J. y José A. Redolfi S.R.L., como persona jurídica legalmente constituida, debe cumplir con todas las obligaciones contables, legales y fiscales. Se encuentra inscripto en el impuesto a las ganancias y es agente de retención (SICORE) e IVA. Debe cumplir con las disposiciones del CCT 130/75. No cuenta con el Certificado MiPyme. (Ministerio de Desarrollo Productivo, 2021).</p>

### *Análisis del Micro Entorno*



## Figura 1

### 5 Fuerzas de Porter

Amenaza de la entrada de nuevos competidores	La amenaza es baja, por las fuerte barreras para el ingreso, constituidas por la inversión requerida para equipamiento, logística, plantel de empleados y capacitaciones, stock de variadas marcas. Alonso J. y José A. Redolfi S.R.L. además de poseer sucursales con autoservicio en diferntes localidades de la provincia, posee un stock variado y la distribución exclusiva de grandes marcas, lo que genera una dificultad para el nuevo competidor que pretende ingresar a este sector.
Poder de Negociación con compradores	El poder de negociación está relacionado al tipo de producto que requiera. Si los clientes demandan un producto donde el oferente tiene distribución exclusiva, el poder es bajo. Deben aceptar los precios y condiciones establecidas para su adquisición. En el caso de productos que no presentan exclusividad, el poder es medio dado que pueden cambiar de proveedor ya que los productos son estandarizados.
Amenaza por el ingreso de productos sustitutos	El poder está relacionado con la posición del producto en el mercado. Cuando el producto es de primera línea o si es distribuido exclusivamente por el mayorista, la famenaza, es baja. Si el producto no es exclusivo, los clientes podrían cambiar de proveedor. se puede adquirir en hipermercados que en ocasiones proponen ofertas con alta difusión, lo que genera que muchos clientes pequeños, cambien de proveedor. Otros sustitutos con los pequeños productores que comercializan y distribuyen sus propios productos.
Poder de negociación con los proveedores	Si se tratan de marcas líderes, su poder es fuerte. Pueden exigir condiciones de pagos, montos a adquirir, solicitud de presentación de información que acredite su encuadre fiscal, etc.  En el caso de segundas marcas o proveedores que pretendan colocar un nuevo producto en el mercado, su poder es bajo. En este caso, los proveedores pueden otorgar ofertas o descuentos para que la empresa comercialice sus productos.
Rivalidad entre competidores	La empresa posee dos tipos de competidores, mayoristas con salones comerciales y empresas con preventistas y entrega a domicilio. En el primer caso la rivalidad es media, dado que ofrecen variedad de productos. La diferencia es el asesoramiento clientes. En el segundo caso, la rivalidad es fuerte, dado que existen dos competidores con mayor fuerza y presencia que Redofi. Poseen mayor infraestructura y una flota de vehículos que les permitieron ampliar su rango de distribución.

Fuente: Elaboración propia

*Diagnostico Organizacional*

**Tabla 2**  
*Cuadro FODA*

<b>Fortalezas</b>	<b>Debilidades</b>
<ul style="list-style-type: none"> <li>- Reconocimiento en el sector mayorista de productos alimenticios</li> <li>- Stock variado de productos de primeras, segundas y terceras marcas y distribución exclusiva de algunas marcas</li> <li>- Fuerza de venta de 35 vendedores preventistas</li> <li>- Autoservicios en 4 dentro de la provincia de Córdoba</li> <li>- Flota de vehículos</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Falta de clasificación de los clientes</li> <li>- No hay procedimiento de venta</li> <li>- Otorga créditos sin realizar control de la situación financiera de los clientes cuando se otorga un crédito</li> <li>- No posee sistemas de información contable, ni control de cobros y pagos</li> <li>- Falta de capacitación en comercio electrónico</li> <li>- No conoce el stock total del deposito</li> </ul>
<b>Oportunidades</b>	<b>Amenazas</b>
<ul style="list-style-type: none"> <li>- Oportunidad de nuevos acuerdos con diferentes marcas</li> <li>- Posibilidad de expansión de su depósito.</li> <li>- Crecimiento de las ventas on-line potenciando su fanpage</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Crisis económica sostenida</li> <li>- Inflación</li> <li>- Dos grandes competidores de Santa Fe</li> </ul>

Fuente: Elaboración propia

Considerando el análisis interno, la empresa ha logrado potenciarse en el sector mayorista por sus 50 años de experiencia. Para potenciarse en el sector, ha conformado un plantel de vendedores preventistas y sucursales en diferentes localidades de la provincia, para satisfacer las necesidades sus clientes, buscando lograr su estrategia definida. Pero está perdiendo ventas ante la falta de un sistema de control de stock, haciendo compras ineficientes. Al no realiza una evaluación de la situación financiera de los clientes, se ha observado un incremento de los créditos por ventas.

Teniendo en cuenta el análisis interno Alonso J. y José A. Redolfi S.R.L. se observó que tiene capacidad para incorporar nuevas marcas para satisfacer las necesidades de los clientes. Conjuntamente, puede incrementar las ventas potenciando su canal electrónico, pero debe incorporar un sistema de control de stock, o hacer un stock propio para atender la demanda del canal electrónico, e invertir, en mano de obra y capacitación. Como no cuenta con un sistema de información contable y las planillas de Excel no están completas, no puede hacer un seguimiento de los cobros y pagos, de conocer el verdadero requerimiento de fondos.

Para efectuar el análisis financiero, se tomaron los Estados Contables de los ejercicios 2018, 2019 y 2020, realizando el siguiente análisis horizontal y vertical:

**Tabla 3**  
*Análisis horizontal*

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

Fuente: Elaboración propia

El activo corriente representa el 64% del total del activo y el activo corriente el rubro que más se incrementó fueron las cuentas por cobrar, 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.

El pasivo corriente en el ejercicio 2020, llegó el 41%, se debe al financiamiento bancario de largo plazo. La empresa está tramitando un juicio por lo que efectuó una previsión. Considerando las obligaciones de corto plazo, el rubro que incrementó fue los costos laborales (8%). En el caso de las cuentas por pagar, comparando todo el periodo analizado, el porcentaje se redujo en un 4%.

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

Fuente: Elaboración propia

En el caso de las ventas, el 59% lo generaron los productos de almacén. No hubo cambios en el porcentaje del Resultado del Ejercicio, siendo del 2% del total de las Ventas. La financiación con entidades bancarias han impactado en el Estado de Resultado generando mayores gastos financiero. En el año 2020, los gastos llegaron al 12% del total de ventas y la empresa en su política de ajuste, neutralizó este incremento con la reducción de los gastos de comercialización.

**Tabla 4**

*Análisis Horizontal*

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

Fuente: Elaboración propia

El Activo Corriente, en el año 2019 el rubro disponibilidad fue el de mayor aumento, con un 1829% debido a la acreditación de un préstamo y seguidamente, las por cuentas por cobrar, con un 150%. En el año 2020, y con la utilización de los fondos, el

rubro disponibilidades se redujo 78% y las cuentas por cobrar continuaron su incremento con un 16%, con respecto al año anterior. El mayor aumento fue el rubro bienes de uso, con una variación del 65%.

En el caso del Pasivo, el de mayor incremento fueron las deudas de corto plazo, principalmente, los costos laborales con un 807% y le siguieron las obligaciones fiscales con un 109%. En el 2020, el incremento del Pasivo total, fue provocado por la toma de crédito bancario a largo plazo en el Banco Macro, del 525%. La composición del Pasivo de corto plazo, también tuvo una modificación. Se redujeron las deudas fiscales y laborales pero se incrementó las cuentas por pagar en un 46%. Analizando las cuentas por pagar, se tomó principalmente deudas con los proveedores y ante la falta de fondos, la empresa Alonso J. y José A. Redolfi S.R.L. recurrió al adelanto en dos de las tres entidades financieras, (Banco Córdoba y Santander).

**Tabla 5**  
*Análisis Horizontal Cuentas por pagar*

<b>Pasivo Corriente</b>	<b>31/12/2020</b>	
Proveedores	79%	25.198.091
Préstamo Banco Macro	0%	0
Adelantos en cuentas corrientes bancarias	0%	
Bco. Córdoba Cta. Cte.	7%	2.341.685
Bco. Santander Cta. Cte.	14%	4.594.398
<b>Total Cuentas por pagar</b>	<b>100%</b>	<b>32.134.174</b>

Fuente: Elaboración propia

Seguidamente se calculó la tasa promedio de financiamiento, considerando las deudas de corto y largo plazo, arrojando el siguiente valor:

**Tabla 6**  
*Análisis Tasas de financiamiento*

Deudas corto plazo	<b>6.936.083</b>
Deudas largo plazo	10.000.000
Total prestamos bancario	16.936.083
Intereses Bancarios	31.906.861
Incremento Bancario	18.768.692,90

Fuente: Elaboración propia

Esto expone que no ha analizado las diferentes alternativas, dado que con el efecto de la pandemia, se podía acceder a créditos a tasa subsidiaria a 24% anual, como también, garantías en Sociedad de Garantías Recíproca (Ministerio de Desarrollo Productivo, 2021).

**Tabla 7***Análisis Horizontal Estado de Resultados*

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

Fuente: Elaboración propia

Por el lado de las cuentas de resultado, en el año 2019, si bien se observó un incremento de las ventas del 25%, el incremento de los costos en 45%, los gastos de comercialización en 56% y las pérdidas por juicios laborales, generaron una caída del Resultado Final en 17%. En el año 2020, la reducción de los gastos de comercialización, neutralizaron el incremento de los gastos financieros, que fue del 98%, generando un incremento del 43% del resultado neto del ejercicio.

En el caso del capital de trabajo, se pudo observar que en todo el periodo, su valor es positivo.

**Tabla 8***Variación Capital de Trabajo e índice Liquidez y endeudamiento*

	Activo Corriente	Pasivo Corriente	Capital de Trabajo
<b>AÑO 2020</b>	85.149.328,34	54.373.951,83	30.775.376,51
<b>AÑO 2019</b>	78.787.669,52	41.228.292,51	37.559.377,01
<b>AÑO 2018</b>	39.802.345,87	24.308.928,53	15.493.417,34

Fuente: Elaboración propia

**Tabla 8***Índice Liquidez y endeudamiento*

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

Fuente: Elaboración propia

En el caso del índice liquidez expone que la empresa puede hacer frente a sus obligaciones de corto plazo. El índice de liquidez seca, expone que no puede cumplir con los fondos más líquidos sus obligaciones de corto plazo. Se puede advertir que la empresa no puede cumplir con las obligaciones con los fondos más líquidos que posee.

El endeudamiento hay un incremento del endeudamiento externo, (1,61), es decir, la participación de los deudores es mayor que la de los dueños. En el caso del endeudamiento del activo, tuvo un incremento del 20%, es decir, que el 62% de los activos están financiado por terceros. El análisis del endeudamiento de corto plazo, incremento un 66% las deudas principalmente proporcionado por proveedores. Si bien es elevado, se han reducido un 22% las deudas de corto plazo.

**Tabla 9***Plazos medios de cobros y pagos*

<b>Plazos</b>	<b>2020</b>	<b>2019</b>	<b>2018</b>
<b>P medio de Cobranza</b>	50 días	50 días	25 días
<b>Periodo medio de Pago</b>	43 días	50 días	54 días
<b>Rotación de inventario</b>	56 días	34 días	26 días
<b>Ciclo operativo</b>	106 días	84 días	51 días
<b>Ciclo efectivo</b>	63 días	35 días	-3 días

Fuente: Elaboración propia

Los clientes no están respetando los plazos de pago, la empresa debe esperar 29 días para que ingrese el pago. En el caso de los pagos, el plazo es de 43 días, observándose una reducción de 11 días. El ciclo operativo bruto y neto generó un incremento del Ciclo operativo, de 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.

**Tabla 10***Análisis Financiero*

<b>Plazos</b>	<b>2020</b>	<b>2019</b>	<b>2018</b>
<b>Margen s/ventas</b>	0,22	0,21	0,20
<b>Rentabilidad del Activo</b>	0,37	0,26	0,34
<b>Rentabilidad del P. Neto</b>	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.



## Marco Teórico

En la presente sección se pueden observar los argumentos de diferentes autores especializados de forma de profundizar el tema de estructura de financiamiento, siendo este, una debilidad detectada a partir del análisis de los Estados Contables de la empresa Alonso J. y José A. Redolfi S.R.L.

El objetivo de toda empresa independientemente la actividad que desarrolle, es lograr su continuidad y permanencia, siendo necesario proveerse de recursos financieros. Las consecuencias de la falta de los mismos, puede ocasionar: estancamiento por la imposibilidad de cumplir con las obligaciones del giro normal de la actividad, dificultad para incorporar nueva tecnología, pudiendo llegar a situaciones extremas como el cierre de la empresa, por la falta de capital (Pastrana, 2015). Esto genera la necesidad de definir una estrategia de financiamiento.

Para Van Horne y Wachowicz (2010), una estrategia de financiamiento va a permitir establecer como la empresa financiará su actividad, teniendo en cuenta variables como, las fuentes de financiamiento, tiempo establecido, costos de financiación, como también, las garantías requeridas para su acceso. El objetivo que se desea alcanzar con la decisión de financiamiento, es permitirle a la organización incrementar el valor empresarial, maximizando su rentabilidad.

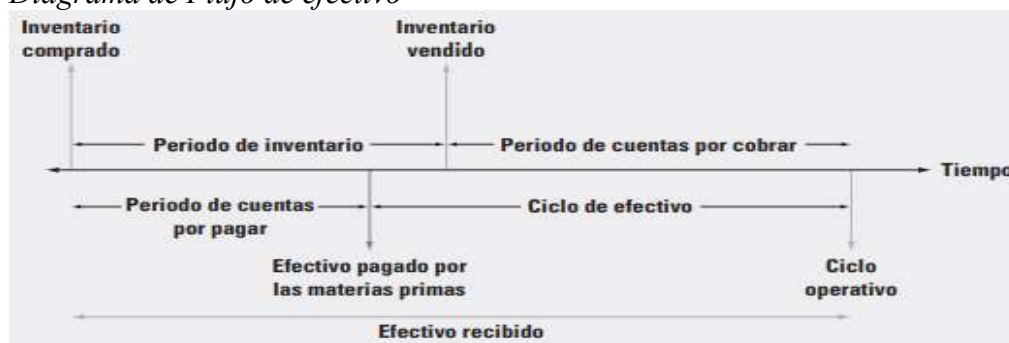
Considerando otros factores, según Gitman y Zutter (2012), las decisiones de financiamiento se relacionan con objetivos de largo plazo, como también, estar relacionadas con cuestiones de corto plazo, haciendo referencia al capital de trabajo, donde se enfocan las decisiones referidas a la estructura operativa y financieras. Por ende, el capital de trabajo es considerado como uno de los recursos requeridos por la empresa para desarrollar su actividad, los cuales deben ser administrados de forma eficiente.

El capital de trabajo está relacionado con la capacidad de una empresa de generar fondos, siendo la estructura optima, la obtención de fondos, que le permita autofinanciar su actividad y generar valor y tomando financiamiento externo minimizando los riesgos financieros (Ross; Westerfield y Jordan, 2014).

Por otra parte, el riesgo financiero es la probabilidad de que la empresa no pueda cumplir con sus obligaciones en el corto plazo, siendo necesario una gestión eficiente del capital de trabajo (García; Galarza y Altamirano, 2017). Para ello se requerirá evaluar los flujos de ingresos y egresos de efectivo. Es importante analizar el tiempo desde que se compra los productos hasta que se cobra la venta, es decir cómo se mueve el producto por las cuentas del activo corriente, denominado ciclo operativo. En segundo lugar, hay que evaluar es el ciclo de efectivo, que es el tiempo que transcurre antes de cobrar la venta y el momento que se realiza el pago al proveedor. A continuación se expone el diagrama de tiempo del flujo de efectivo, donde se observa el ciclo operativo y el del efectivo, donde la brecha entre las entradas y las salidas de efectivo expone la necesidad de efectivo, debiendo recurrir a otra fuente de financiamiento (Ross; Westerfield y Jordan, 2014).

**Figura 2**

*Diagrama de Flujo de efectivo*



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

El financiamiento externo para Morales y Arancibia (2014), puede generar un incremento de la utilidad y valor a la empresa porque puede disponer de mayor cantidad de fondos y destinarlos a incrementar su capacidad operativa y su productividad. Sin embargo, un elevado nivel de deuda genera un mayor riesgo y una pérdida de valor, siendo necesario determinar una estructura de financiamiento óptima, pudiendo elegir recursos propios (aporte de socios, retención de utilidades, etc.) y recursos de terceros como pueden ser las deudas a corto y largo plazo.

En un mercado imperfecto se observan factores que influyen en la determinación de la estructura de financiamiento óptimo, existiendo diferentes teorías: (González; Zinno y Barbie, 2018).

- Teorías de costos de agencia: según Jensen y Meckling (1976), los costos de agencia se generan por los conflictos de interés entre el principal y el gerente, por lo que el control para que reducir el conflicto genera un costo. El uso de deuda en la estructura de capital conduce a costos de agencia, requiriendo incrementar el costo del capital ofrecido a la empresa. Esto indica que las empresas, deben considerar dichos costos de agencia en las cuestiones referidas a sus métodos de financiamiento y apalancamiento.

- Teorías de información asimétrica: tanto las relaciones financieras como las obligaciones financieras de una empresa tienen valor informativo, las cuales se convierten en señales para los inversores sobre la gestión a futuro. Los directivos conocen el verdadero accionar de la empresa, pero restringen dicha información a los posibles inversionistas, lo que genera un mayor costo de financiación. Debido a la presencia de asimetrías de información, según la hipótesis del peckingorder (Myers 1984, Myers & Majluf, 1984), las organizaciones financian sus necesidades de una forma jerárquica, según un orden de prioridades, utilizando fondos internos disponibles y posteriormente, deuda externa dado que posee mayor costo. Es esta teoría los cambios en el coeficiente de endeudamiento no se relaciona con un nivel óptimo u objetivo del financiamiento, sino una respuesta a necesidades de recursos externos una vez se han agotado los internos.

- Teoría estática de intercambio: cuando las empresas toman decisiones sobre financiamiento externo, se debe equilibrar los costos esperados por las dificultades financieras frente a los beneficios fiscales generados por los pagos del servicio de la deuda. Esto indica que existe una estructura de capital óptima, con una proporción óptima de deuda. Utilizar mayor nivel de deuda implicaría, asumir mayores costos y posible insolvencia financiera (Vargas, 2014). Esto expone que la empresa Alonso J. y José A. Redolfi S.R.L., debe en primer lugar, realizar una gestión eficiente de su capital de trabajo, para determinar la necesidad de financiamiento. Finalmente podrá en base al análisis de los factores externos, su nivel de aversión al riesgo, así como la estabilidad de la actividad empresarial, establecer la estructura de financiado óptimo.

## **Diagnostico y Discusión**

### *Declaración del problema*

Una vez finalizado el análisis de situación la empresa Alonso J. y José A. Redolfi S.R.L., se observaron deficiencias por la informalidad con la que se realiza la gestión empresarial, extendiéndose a todo el proceso de comercialización. Si bien ha buscado priorizar la satisfacción de las necesidades de sus clientes, instaurando 4 sucursales dentro del territorio cordobés, ofreciendo un stock variado de diversas marcas, no ha implementado una gestión financiera que le permita realizar un análisis sobre el capital de trabajo de la empresa y sus necesidades de financiamiento. Evaluando los flujos de ingresos y egresos, se pudo determinar que los clientes no están respetando los plazos de pago, debiendo esperar 29 días para que ingrese el pago, provocado por la falta de análisis previo al otorgamiento del crédito. El flujo de egresos, se redujo en 11 días, lo que trajo como consecuencia que el ciclo de efectivo tuviera un descalce financiero, provocando el requerimiento de adelantos en cuenta corriente en dos bancos donde es cliente y una solicitud de financiamiento de largo plazo. Estas decisiones de financiamiento han generado una tasa de financiamiento promedio del 188%, observando una deficiencia en la toma de decisiones sobre las fuentes de financiamiento. Esta situación expone 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*

La pandemia ocasionada por el COVID-19, ha generado un impacto negativo en la economía, por lo que las acciones tanto políticas como económicas buscan reducir el mismo. Si bien desde el Estado Nacional, se han implementado programas de asistencia y financiamiento, como también, una política industrial para el fomento y el desarrollo, de Pymes, lo que les permitiría acceder a financiamiento a tasas subsidiarias, la empresa no ha utilizado estas alternativas, trayendo como consecuencia un incremento de los gastos financieros.

Considerando el incremento del índice de precios mayoristas, que acumuló un 32,7%, impulsando el precio a los clientes, los clientes han buscado reducir el impacto de la inflación mediante la elección de segundas marcas como también, la extensión de los

plazos de pagos, expone la necesidad de la empresa Alonso J. y José A. Redolfi S.R.L. de efectuar controles sobre los ciclos operativos, ciclo de efectivo, plazo de pagos y la antigüedad de los bienes de cambio y así poder determinar la estructura de capital de trabajo, como también la necesidad de financiamiento externo. Al conocer el requerimiento de fondos, podrá buscar una alternativa conveniente de forma de no agravar la situación económica-financiera de la empresa, la cual ha sufrido una reducción del 50% en la rentabilidad, la que ha llegado al 2,5%.

#### *Conclusiones Diagnosticas*

Finalmente, se puede concluir que la empresa familiar Alonso J. y José A. Redolfi S.R.L., ante la ineficiencia en la administración de su capital de trabajo, ha generado la búsqueda de financiamiento externo con tasas superiores a las ofrecidas en el mercado. Esto demuestra la necesidad de una correcta definición de la estructura de capital de trabajo y establecer las fuentes de financiamiento más convenientes que le permitan reducir los costos de financiamiento y maximizar la rentabilidad.

## **Plan de Implementación**

### *Objetivo General*

Determinar la estructura de financiamiento óptima para la empresa Alonso J. y José A. Redolfi S.R.L. de la localidad de James Craik, cubriendo las necesidades de liquidez corriente, que le permita desarrollar su actividad y reducir los gastos financieros, en el año 2021.

### *Objetivos Específicos*

- Analizar el ciclo operativo y de efectivo de la empresa Alonso J. y José A. Redolfi S.R.L. a fin de determinar el requerimiento de liquidez y financiamiento demandadas por el desarrollo de la actividad en el año 2021.
- Evaluar las diferentes fuentes de financiamiento disponibles en el mercado se ajusten a las necesidades de fondos del Alonso J. y José A. Redolfi S.R.L.
- Determinar la alternativa de financiamiento más conveniente para la empresa Alonso J. y José A. Redolfi S.R.L. que le permita, reducir el gasto financiero e incrementar la rentabilidad en el año 2021.

### *Alcance*

En relación al alcance de contenido, el mismo está determinado en el establecimiento de una estructura de financiamiento para cubrir las necesidades de la liquidez corriente, que reduzca los gastos financieros y permitan potenciar a la empresa en el sector.

Considerando el alcance geográfico, el mismo está definido en el centro de distribución de la empresa Alonso J. y José A. Redolfi S.R.L., ubicado en la localidad de James Craik. En relación a la temporalidad, el análisis y las propuestas están definidas en el segundo semestre del año 2021.

Finalmente, el alcance metodológico en función a los objetivos planteados, efectuando una investigación de tipo descriptiva, utilizando información cualitativa y cuantitativa, puesta a disposición por la empresa Alonso J. y José A. Redolfi S.R.L.

### *Limitaciones*

Si bien para llevar a cabo el presente trabajo, se contó con información provista por la empresa Alonso J. y José A. Redolfi S.R.L., la falta de verificación de los datos contenidos en la misma, debilita su fiabilidad. Por esta razón, se tomarán como reales, a fines de poder diseñar una propuesta para la empresa.

### *Recursos*

Los recursos para la implementación del plan recomendado son materiales y humanos.

Los Recursos materiales:

- Los Estados Contables del periodo 2020-2018, con sus notas y anexos.
- Una computadora con programa Office.

Los Recursos humanos:

- Asesoramiento de un Contador Público. Sus honorarios estarán sujetos al valor del módulo establecido por el Consejo Profesional de Ciencias Económicas de la provincia de Córdoba, para el segundo semestre de 2021 de \$2.608. El trabajo de análisis y establecimiento de la propuesta demanda 20 módulos con un costo \$52.160.

### *Actividades a implementar*

Las actividades a implementar están en relación a los objetivos propuestos:

**Tabla 11**  
*Acciones Recomendadas*

Objetivo	Actividad	Recursos	Recurso monetario
1	1. Analizar el plazo de inventario, de cobranza y de pagos del periodo 2020-2018	Asesor C. Publico (6 módulos)	\$ 15.648
	2. Determinación del ciclo operativo y de efectivo de forma de determinar la necesidad de fondos para el desarrollo de la actividad en el año 2021	Asesor C. Publico (4 módulos)	\$ 10.432
2	3. Evaluación de las diferentes alternativas de financiamiento para cubrir la necesidad de fondos de la empresa para el año 2021, indicando requisitos, plazo y tasa de financiamiento	Asesor C. Publico (4 módulos)	\$ 10.432
3	4. Exponer el impacto de las fuentes más convenientes dentro Estado de Resultados proforma	Asesor C. Publico (3 módulos)	\$ 7.824
	5. Determinar la fuente de financiamiento de menor costo y que incremente la rentabilidad de la empresa	Asesor C. Publico (3 módulos)	\$ 7.824

Fuente: Elaboración propia

Considerando las acciones establecidas, se expone a continuación el diagrama de Gantt con los plazos para cada actividad:

**Tabla 12**  
*Diagrama de Gantt*

Descripción/Meses	agos				sept				oct				nov				dic			
	1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4
1. Analizar el plazo de inventario, de cobranza y de pagos del periodo 2020-2019-2018	■	■	■																	
2. Determinación del ciclo operativo y de efectivo de forma de determinar la necesidad de fondos en el año 2021				■	■	■	■													
3. Evaluación de las diferentes alternativas de financiamiento para cubrir la necesidad de fondos de la empresa para el año 2021, indicando requisitos, plazo y tasa de financiamiento								■	■	■	■									
4. Exponer el impacto de las fuentes más convenientes dentro Estado de Resultados proforma											■	■	■							
5. Determinar la fuente de financiamiento de menor costo y que incremente la rentabilidad de la empresa														■	■					

Fuente: Elaboración propia

*Desarrollo de las Acciones*

- Actividad 1: Análisis el plazo de inventarios, período de cobros y pagos, de forma de analizar el impacto de dichos ratios.

Utilizando los Estados Contables de los ejercicios 2020-2019-2018, se calculó plazo de inventarios y el plazo de cobranzas. En el caso del plazo de inventarios, en primer



lugar se calculó la rotación del inventario para determinar la frecuencia en la cual se renueva los bienes dentro del depósito.

**Tabla 13**  
*Plazo de Inventario*

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

Fuente: Elaboración propia

El plazo de inventario en el período 2020-2019-2018, permite interpretar que existe un incremento en el tiempo que los productos están en el depósito, lo que queda expuesto por la reducción de la rotación. En el año 2020, el plazo de inventario llegó a 91 días, es decir, los productos demoran 39 días, en salir del depósito.

Seguidamente se procede a efectuar el cálculo del plazo de cobranzas en el periodo 2020-2019-2018. Teniendo en cuenta que el plazo de una venta a crédito es de 30 días, se pudo determinar, que los clientes no están cumpliendo la política comercial establecida por la empresa, observa una demora de 20 días para el ingreso de los fondos por las ventas a crédito.

**Tabla 14**  
*Plazo de cuenta por cobrar*

Plazos	2020	2019	2018
<i>Plazo de cuentas por cobrar</i> = $\left(\frac{\text{Cuentas por cobrar}}{\text{Ventas} + (1 + IVA)}\right) * 365$	50 días	50 días	25 días
Políticas comerciales: 30 días	+ 20 días	+ 20 días	- 5 días

Fuente: Elaboración propia

- Actividad 2: Determinación del ciclo operativo y de efectivo, para exponer la necesidad de fondos 2020.

**Tabla 15**  
*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	61 días + 50 días= 111 días	52 días + 25 días= 77 días

Fuente: Elaboración propia

El ciclo operativo, hace referencia al tiempo que transcurre hasta que el activo, en este caso, los bienes dentro del depósito, con cobrados en efectivo. Como se observa existe un aumento en los días en el cual un producto se convierte en efectivo siendo en el año 2020 de 141 días.

Para completar el análisis se calculó el cálculo el ciclo de efectivo, pero previamente se calculó el plazo de cuentas por pagar:

**Tabla 16**  
*Calculo Plazo de cuentas por pagar*

Plazos	2020	2019	2018
<i>Plazo de cuentas por pagar</i> = $\left( \frac{\text{Proveedores}}{\text{Compras} + (1 + \text{IVA})} \right) * 365$	43 días	50 días	54 días

Fuente: Elaboración propia

Por ende, el ciclo de efectivo es el siguiente:

**Tabla 17**  
*Ciclo de Efectivo*

Plazos	2020	2019	2018
<i>Ciclo de efectivo</i> = <i>Ciclo operativo</i> – <i>Plazo de cuentas por pagar</i>	141 días - 43 días = 98 días	111 días - 50 días = 61 días	77 días - 54 días = 23 días

Fuente: Elaboración propia

El incremento del plazo del ciclo de efectivo, va a generar que la empresa Alonso J. y José A. Redolfi S.R.L. requiera fondos para cumplir con sus obligaciones de corto plazo.

Seguidamente, se procedió a analizar y exponer la posición del pasivo en la empresa, en particular el de corto plazo, siendo superior al 66% del total del pasivo total.

**Tabla 18**  
*Evolución del Pasivo de Corto Plazo*

	2020	2019	2018	%	Variación
Activo CTE	85.149.328,34	78.787.669,52	39.802.345,87	114	45.346.982,47
<b>Pasivo CTE</b>	<b>54.373.951,83</b>	<b>41.228.292,51</b>	<b>24.308.928,53</b>	<b>124</b>	<b>30.065.023,30</b>
Proveedores	25.198.090,83	21.981.198,51	17.763.934,56	42	7.434.156,28
Préstamo Banco Macro			1.600.000,00	-100	-1.600.000,00
Adelantos en cuentas corrientes bancarias					
Bco. Córdoba Cta. Cte.	2.341.685,00			100	2.341.685,00
Bco. Santander Cta. Cte.	4.594.398,00			100	4.594.398,00
Fondos solicitados en E. Financieras	6.936.083,00		1.600.000,00	334	5.336.083,00
<b>Pasivo NO CTE</b>					
<b>Préstamo Banco Macro</b>	<b>10.000.000</b>	<b>1.600.000,00</b>	<b>3.200.000,00</b>	<b>32</b>	<b>6.800.000,00</b>

Fuente: Elaboración propia

Lo que se puede observar, es que el pasivo de corto plazo tuvo un incremento del 124%, superior al incremento del activo corriente. La empresa ha recurrido a financiamiento por medio de entidades financieras, para cubrir las necesidades de fondos. En el año 2018, el crédito a corto plazo ascendió a \$1.600.000, situación que no se replicó en el año 2019. Sin embargo, ante el incremento del ciclo de efectivo, la empresa recurrió a adelantos en cuenta corriente, por un valor de \$6.936.083 y a un préstamo de largo plazo por un valor \$10.000.000. Esto generó que los gastos financieros promedio pasaran de \$18.768.692,90, ocasionados por la toma de créditos a \$31.906.861, en el periodo 2020.

- Actividad 3 Evaluación de las diferentes alternativas de financiamiento.

Teniendo en cuenta que la empresa Alonso J. y José A. Redolfi S.R.L., buscó financiamiento por medio de un adelanto en cuenta corriente por un total de \$16.936.083, se analizó el mercado financiero y de capitales, para exponer alternativas más convenientes, que le permita reducir los gastos financieros.

**Tabla 19**  
*Alternativas de financiamiento en el mercado financiero*

	Requisitos	Garantías-Tasas-Plazos-Montos	Ventaja	Desventaja
Créditos capital de trabajo Banco Nación	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Contrato social actualizado y acta de asamblea con la indicación de las autoridades vigentes</li> <li>- 2 últimos balances cerrados y acta de asamblea de aprobación del balance</li> <li>- Monto de ventas luego del cierre del último balance, deuda financiera</li> <li>- Manifestación de bienes de los socios</li> <li>- Certificado MiPyme               <ul style="list-style-type: none"> <li>- CUIT</li> <li>- Clave fiscal, nivel 2</li> <li>- Inscripción Régimen General</li> </ul> </li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- tasa fija de interés subsidiada del 22% anual</li> <li>- monto máximo es \$50 millones</li> <li>- Plazo es de 12 meses</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Tasa de interés fija y por debajo de la inflación</li> <li>- La empresa es cliente de la entidad financiera</li> </ul>	Plazo para la evaluación de la carpeta crediticia y desembolso de los fondos
Créditos capital de trabajo- BICE	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Constancia de inscripción ante la AFIP</li> <li>- Certificado de inscripción en el registro PyME;</li> <li>- Contrato social actualizado</li> <li>- Copia del acta de aprobación de los últimos estados contables</li> <li>- Estado de situación patrimonial y de Resultados comparativos de los últimos 2 ejercicios firmados por contador</li> <li>- Requisitos para el aval:               <ul style="list-style-type: none"> <li>- Contrato social</li> <li>- Estado de situación patrimonial y de Resultados comparativos de los últimos 3 ejercicios firmados por contador, auditados</li> <li>- Monto de ventas, post cierre del último balance</li> <li>- DDJJ ganancias, SUSS, IVA</li> <li>- Listado de socios o accionistas</li> <li>- DNI socios</li> <li>- DDJJ bs personales</li> <li>- Detalle de deuda</li> </ul> </li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Tasa fija de interés 19% anual en pesos para empresas</li> <li>- monto máximo es \$30 millones</li> <li>- Aval de SGR o Fondo de Garantía</li> <li>- Plazo máximo de 12 meses</li> <li>- Comisión del aval 2% sobre monto de deuda</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Tasa de interés fija y por debajo de la inflación</li> </ul>	Plazo para la evaluación de la carpeta crediticia y desembolso de los fondos
Descuento de cheque de pago diferido entidad financieras Banco Nación	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Ser cliente del Banco Nación</li> <li>- Calificación disponible para descontar documentos</li> <li>- Certificado MiPyme               <ul style="list-style-type: none"> <li>- CUIT</li> <li>- Clave fiscal, nivel 2</li> <li>- Inscripción Régimen General</li> </ul> </li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Tasa de interés del 21%, para el plazo de hasta 180 días</li> <li>- Tasa de interés del 22,5% para las operaciones de entre 180 y 360 días.</li> <li>- Plazos corridos</li> <li>- Monto máximo: 100% valor documentos presentados</li> <li>- Aval de SGR o Fondo de Garantía</li> <li>- Comisión del aval 3% TNA</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Tasa de interés fija y por debajo de la inflación</li> <li>- herramienta de fácil negociación.</li> <li>- rapidez en la entrega de los fondos</li> </ul>	Incremento del monto a pagar del impuesto a los débitos y créditos

Fuente: Elaboración propia

**Tabla 20***Alternativas de financiamiento en el mercado de capitales*

	Requisitos	Garantías-Tasas-Plazos-Montos	Ventaja	Desventaja
Descuento de cheque de pago diferido avalado y directo	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Búsqueda de agente de bolsa</li> <li>- Obtener el aval de la SGR               <ul style="list-style-type: none"> <li>- Contrato social</li> <li>- Estado de situación patrimonial y de Resultados comparativos de los últimos 3 ejercicios firmados por contador, auditados</li> <li>- Monto de ventas, post cierre del último balance</li> <li>- DDJJ ganancias, SUSS, IVA</li> <li>- Listado de socios o accionistas</li> <li>- DNI socios</li> <li>- DDJJ bs personales</li> <li>- Detalle de deuda</li> </ul> </li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Tasa de interés del 31% promedio mensual</li> <li>- Plazos: 360 días</li> <li>- Monto máximo: 100% valor documentos presentados</li> <li>- Aval de SGR</li> <li>- comisión agente de bolsa: 3% TNA</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Tasa de interés fija y por debajo de la inflación.</li> <li>- Liquidación en 24Hs</li> </ul>	Dificultades para lograr el aval de la SGR
Pagaré bursátil	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Obtener el aval de la SGR               <ul style="list-style-type: none"> <li>- Contrato social</li> <li>- Estado de situación patrimonial y de Resultados comparativos de los últimos 3 ejercicios firmados por contador, auditados</li> <li>- Monto de ventas, post cierre del último balance</li> <li>- DDJJ ganancias, SUSS, IVA</li> <li>- Listado de socios o accionistas</li> <li>- DNI socios</li> <li>- DDJJ bs personales</li> </ul> </li> <li>- Endoso al SGR</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Tasa de interés del 48% promedio mensual</li> <li>- Plazos: de 30 días a 3 años</li> <li>- Monto: en pesos y dólares</li> <li>- Aval de SGR</li> <li>- comisión agente de bolsa: 3% TNA</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Negociación en pesos y dólares</li> <li>- Liquidación en 48Hs</li> <li>- Posibilidad de financiar proyectos superiores al año</li> </ul>	Dificultades para lograr el aval de la SGR

Fuente: Elaboración propia

En función a las alternativas, las dos opciones de menor tasa de financiación son las ofrecidas en el mercado financiero gracias a los créditos a tasa subsidiaria, tanto en el Banco Nación, como en el BICE.

- Actividad 4: Evaluación del impacto en el Estado de Resultados la alternativa más conveniente.

Considerando todas las opciones, la alternativa que presenta menor costo financiero es la ofrecida por el Banco BICE, donde la tasa es del 19% anual y en el Banco Nación, donde la tasa esta subsidiada de 22% anual. Si se considera el monto de financiamiento de \$16.936.083, los cuales fueron obtenidos por medio de un adelanto en cuenta corriente, se expone a continuación, los intereses que arroja cada alternativa. Además se considerará la comisión para obtener el aval, como también, los honorarios

del contador para cumplir con los requisitos exigidos por la entidad financiera (10 módulos).

**Tabla 21**  
*Alternativas de financiamiento*

	Crédito Banco Nación	Crédito Banco BICE
Capital solicitado	\$16.936.083,00	\$16.936.083,00
Cuota mensual	\$ 1.569.277,12	\$ 1.548.850,04
Interés (porcentajes)	22%	19%
Intereses total	\$ 1.895.242,46	\$ 1.650.117,43
<b>Total abonado a la EF</b>	<b>\$18.831.325,46</b>	<b>\$18.864.993,44</b>
Gasto de Aval (2%)		\$ 371.724,01
Amado carpeta crediticia	\$ 26.080,00	\$ 26.080,00
<b>Monto total abonado</b>	<b>\$18.857.405,46</b>	<b>\$18.984.004,44</b>

Fuente: Elaboración propia

Se expone que la alternativa más conveniente para la empresa es la ofrecida por el Banco Nación, a pesar de presentar una tasa superior, dado que la alternativa del Banco BICE, requiere además de la presentación de los requisitos, el costo de la obtención del aval, para obtener dicha reducción de tasa.

*Evaluación de las acciones*

Luego de exponer las acciones del plan de implementación, se debe exponer el resultado de la aplicación de las mismas. Teniendo en cuenta, el financiamiento de corto plazo demandado por la empresa, utilizado para cubrir el incremento del ciclo operativo, fue de \$16.936.083, se expone en la siguiente tabla, el efecto de la elección de la alternativa de financiamiento.

**Tabla 22**  
*Efecto de la elección de la alternativa de financiamiento*

	Valor actual	Valor con la utilización de la propuesta	Variación	
Préstamo	\$16.936.083,00	\$16.936.083,00		
Gasto financiero	\$18.768.692,90	\$1.895.242,46	\$ 16.873.450,90	Se reduce los gastos de financiación

En el caso de utilizar el préstamo en el Banco Nación, la reducción del gasto financiero es de \$16.873.450,90.

## Conclusiones y Recomendaciones

Alonso J. y José A. Redolfi S.R.L. es una empresa familiar del interior de Córdoba, en el sector mayorista. Con cuatro sucursales y un centro de distribución, en la localidad de James Clark, atiende las demandas de sus 6000 cliente, ofreciendo un stock variado de diversas marcas. Sin embargo, la gerencia no ha establecido un manual de procedimientos que permita reducir los errores en las actividades. La falta de gestión financiera impide efectuar un análisis sobre el capital de trabajo de la empresa y sus necesidades de financiamiento. La falta de cumplimiento de las políticas comerciales establecidas por la empresa, ha provocado que el plazo medio de cobro, en el año 2020, de un valor de 50 días, observando una extensión de 30 días, en el plazo de ventas a crédito establecido por la empresa.

La situación de crisis imperante en Argentina ha generado un impacto negativo en todos los sectores de la economía. El incremento generalizado de los precios, produjo un cambio de demandas de los consumidores, extendiendo el plazo de inventario, llegando a 91 días, exponiendo una demoran 39 días, para que los productos salgan del depósito. Desde el lado del flujo de egresos, el plazo de pagos se redujo en 11 días, lo que trajo como consecuencia un descalce financiero, lo que generó que la empresa Alonso J. y José A. Redolfi S.R.L., recurriera a diferentes fuentes de financiamiento, sin una evaluación de las diferentes alternativas. Las opciones seleccionadas, han generado un incremento de los gastos financieros de 145%. Esta situación expone la necesidad de la empresa de contar con una estructura de financiación que le permita reducir los costos de financiación más convenientes, que le permitiera contar con fondos para el desarrollo de la actividad. Luego del análisis y la evaluación, tanto del mercado financiero como el mercado de capitales, se pudo determinar, que las alternativas más convenientes son el Banco Nación, a una tasa subsidiada de 22% y del Banco BICE del 19%. Posteriormente, analizando los costos para el cumplimiento de los requisitos y el aval en una Sociedad de Garantía Recíproca, se pudo determinar que, a pesar de poseer una tasa mayor, la opción más conveniente para la empresa Alonso J. y José A. Redolfi S.R.L. es la ofrecida por el Banco Nación.

Se recomienda a la empresa Alonso J. y José A. Redolfi S.R.L., incorporar un área financiera, con personal capacitado, de forma de minimizar los errores en la gestión

financiera, que permita determinar las necesidades de fondos y la determinación de alternativas más convenientes, reduciendo el impacto del incremento de los gastos financieros, lo que puede reducir los resultados económicos de la empresa.

Conjuntamente, se recomienda, en primer lugar, establecer un procedimiento para evaluar a los clientes que solicitan créditos, para reducir las posibles faltas de pagos y asegurar que se cumpla las políticas comerciales. Además, para reducir las posibles deficiencias por las falencias de un sistema de control de stock, de forma de lograr la eficiencia en las compras.

Finalmente, es necesario analizar otras alternativas al financiamiento para potenciar el canal electrónico, y lograr la exposición de la marca en todo el país, incrementando las ventas y la rentabilidad empresarial.



## Referencias

- El Economista. (2021). *Consumo: segundas marcas, promociones y programas de precios moderan la caída*. Recuperado el 01/09/2021, de <https://bit.ly/3ELRIK6>
- Feldman, J. (2018). *Capital de trabajo en pymes como restricción a sus operaciones*. Recuperado el 01/09/2021, de <https://bit.ly/3lZilNG>
- García; Galarza y Altamirano. (2017). Importancia de la administración eficiente del capital de trabajo en las Pymes. *Revista Ciencia UNEMI*, 30-39. Recuperado el 20/09/2021, de <https://bit.ly/3AIdIc>
- Gitman y Zutter. (2012). *Principios Administracion financiera*. Mexico : Pearson.
- Gomez, D. (2021). *Más de 10.000 supermercados chinos de todo el país ofrecerán descuentos del 20% pagando con billeteras digitales*. Recuperado el 29/08/2021, de <https://bit.ly/3i93uiD>
- González; Zinno y Barbie. (2018). *Estructura de capital: revisión de la literatura*. Recuperado el 20/09/2021, de <https://bit.ly/3zNbwDD>
- Gutierrez, Morán y Posas. (2019). Determinantes de la estructura de capital: un estudio empírico del sector manufacturero en Ecuador. *Contaduría y Administracion:*, 1-19.
- Indec. (2021). *Informe Tecnico: Encuesta de supermercados y Autoservicio Mayorista*. Recuperado el 29/08/2021, de <https://bit.ly/2XUn7nu>
- Infobae. (2021). *La inflación mayorista fue del 63% en un año y le pone presión a los precios minoristas*. Recuperado el 29/08/2021, de <https://bit.ly/3i6HrJe>
- Ministerio de Desarrollo Productivo. (2021). *El Gobierno otorgó asistencia y financiamiento a PyMEs*. Recuperado el 09/09/2021, de <https://bit.ly/2XZj49H>
- Ministerio de Desarrollo Productivo. (2021). *Registrar una Pyme*. Recuperado el 01/09/2021, de <https://www.argentina.gob.ar/registrar-una-pyme>
- Ministerio de Economía. (2020). *Diferentes medios de pago electrónicos*. Recuperado el 01/09/2021, de <https://bit.ly/3zIfAVO>
- Morales y Arancibia . (2014). *Determinacion del financiamiento optimo para minimizar el costo del capital y maximizar su costo de capital*. Recuperado el 22/09/2021, de <https://bit.ly/3ALbzRJ>
- Pastrana, O. (2015). *Factoring. Opción de financiamiento eficiente para Pymes en Argentina*. Recuperado el 01/09/2021, de <https://bit.ly/3i9ngKS>
- Ross; Westerfield y Jordan. (2014). *Finanzas Corporativas*. México: Mc Graw Hill.

- Sanchez, L. (2016). *La Gestion Efectiva del Capital de Trabajo en las Empresas* . Recuperado el 01/09/2021, de <https://bit.ly/2ZzRAIb>
- Telam. (2021). *En 20 meses se otorgaron 160 veces más créditos que en los últimos años del macrismo*. Recuperado el 01/09/2021, de <https://bit.ly/3ENovsZ>
- Vargas, A. (2014). *Estructura de capital optio en presencia de costos de dificultades financieras*. Recuperado el 21/09/2021, de <https://bit.ly/39CM9tJ>

