

Universidad Siglo 21



Trabajo Final de Grado. Reporte de Caso.

Carrera de Contador Público

Empresa A. J. & J. A. Redolfi S.R.L.

Determinación de estructura de financiamiento óptima para el 2021

Determination of the optimal financing structure for 2021

Autor: Fabio Chiarandini

DNI: 40.028.959

Legajo: VCPB33376

Director de TFG: Juan Esteban Ferreiro

**Ciudad de Jesús María, Provincia de Córdoba
Argentina, julio 2021**

Índice

Introducción.....	4
Análisis de situación.....	8
Descripción de la situación.....	8
Análisis de contexto	10
Diagnóstico organizacional.....	14
Análisis específico sobre la empresa.....	16
Marco Teórico	20
Diagnóstico y discusión.....	23
Declaración del problema.....	23
Justificación de la problemática	23
Discusión	24
Plan de Implementación	25
Objetivo General.....	25
Objetivos Específico.....	25
Alcance	25
Recursos	26
Acciones concretas a desarrollar	27
Desarrollo de la propuesta	28
Propuestas de medición y evaluación de las acciones.....	34
<i>Esquema para el seguimiento del proceso de implementación</i>	34
Conclusiones y Recomendaciones	35
Bibliografía.....	37

Resumen

El objetivo de la planificación financiera es la confección de un plan de finanzas, una hoja de ruta hacia los objetivos empresariales planteados, en lo que atañe al manejo de las finanzas y recursos de capitales. El presente trabajo tuvo como objetivo determinar la estructura de financiamiento óptima para que la distribuidora A. J. & J. A. Redolfi S.R.L., pueda tomar decisiones en condiciones de mayor certidumbre con respecto a la ejecución de un proyecto de inversión relacionado con la modernización de su sistema de logística y gestión de transporte en virtud de las demandas crecientes de los clientes y la posibilidad de captar nuevos mercados. El análisis de indicadores de gestión económica y financiera ayudó en la toma de decisiones estratégicas relacionadas a las inversiones y pronosticar posibles problemas futuros, optimizando la estructura financiera de corto y largo plazo, el crecimiento, y la inserción en nuevos mercados. Luego se analizaron diversas fuentes de financiamiento externo a las que la empresa podía acceder para poder financiar el proyecto de inversión mencionado llegando a la conclusión que la mejor opción era la manifestada por el Ministerio de Industria, Comercio y Minería de la Provincia de Córdoba.

Palabras Claves: Planificación, Financieras, Estructura, Decisiones.

Abstract

The objective of financial planning is the preparation of a financial plan, a roadmap towards the business objectives set, regarding the management of finances and capital resources. The objective of this work was to determine the optimal financing structure so that the distributor AJ & JA Redolfi SRL, can make decisions in conditions of greater certainty regarding the execution of an investment project related to the modernization of its logistics system and management of transport by virtue of the growing demands of customers and the possibility of capturing new markets. The analysis of economic and financial management indicators helped in making strategic decisions related to investments and forecasting possible future problems, optimizing the short and long-term financial structure, growth, and insertion in new markets. Later, various sources of external financing that the company could access to finance the aforementioned investment project were analyzed, reaching the conclusion that the best option was the one declared by the Ministry of Industry, Commerce and Mining of the Province of Córdoba.

Keywords: Planning, Financial, Structure, Decisions.

Introducción

La estructura de financiamiento se puede definir como la composición entre recursos financieros propios y ajenos; es la obtención de recursos o medios de pago, que se destinan a la adquisición de los bienes y a la inversión que una organización requiere para el logro de sus objetivos, lo cual se traduce en la forma en que se financian los activos de una empresa.

La empresa A. J. & J. A. Redolfi, ubicada en la localidad de James Craik, de la Provincia de Córdoba, lleva más de cincuenta años en el sector mayorista de productos y cuenta con autoservicios mayoristas ubicados en las ciudades de San Francisco, Río Tercero y Río cuarto, y distribuidoras en James Craik, Río Tercero, San Francisco, Córdoba Capital y Río Cuarto. Comercializa y distribuye varias marcas a distintos minoristas de toda la Provincia de Córdoba y provincias vecinas. A. J. & J. A. Redolfi S. R. L. es una empresa con 50 años de experiencia en la comercialización y distribución de productos alimenticios y cigarrillos en el interior del país. Es una empresa que, a través del tiempo, ha demostrado su continuo crecimiento en el sector mayorista de productos alimenticios. Todos los años conquista nuevos clientes y mercados en el interior de Córdoba y del país. La línea de productos que la empresa ofrece es muy variada, ya que las ventas no están enfocadas en algún producto en particular, sino en todo el surtido existente en el mercado. Lo que se destaca es que la empresa posee precios muy competitivos en todos los artículos de refinerías de maíz, gillette, entre otras. Para realizar una óptima distribución y servicio a sus clientes, posee una flota propia de 3 automóviles para el uso de supervisión, 5 utilitarios pequeños, 23 utilitarios de mayor tamaño, 20 camiones y 5 montacargas; un plantel compuesto por 170 empleados.

La estrategia que la empresa se plantea 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. Se encuentra en etapa de crecimiento de infraestructura, que le permitirá obtener mejores rendimientos; por el momento el edificio se encuentra terminado pero no se realizó el traslado que unifica todos los depósitos. Los clientes son en general despensas de barrios, mini mercados, quioscos, etcétera, con salones de pocos m², unipersonales o con pocos empleados, de escasos recursos y volúmenes de ventas reducidos.

Por lo general, no cuentan con medios para transportar mercadería. La sumatoria de todas estas características hace que los compradores tengan un reducido poder de negociación en lo que a precio y financiación se refiere. Actualmente, cuenta con aproximadamente 6000 clientes, de manera que cubre casi la totalidad de la Provincia de Córdoba e incluso traspasa las fronteras provinciales hasta llegar al sur de Santa Fe, La Pampa y San Luis.

Por medio de este reporte se propone diseñar una planificación financiera para que la empresa Redolfi SRL lleve a cabo una importante modernización del sistema de logística y gestión de transporte, por tratarse de una distribuidora en expansión organizacional, que requiere realizar dicha inversión para fortalecer la estrategia general de liderar en costos, de manera tal de lograr precios más competitivos. Es importante decir que el liderazgo en costos financieros pretende establecer una estructura de financiamiento sumamente favorable en un contexto donde los recursos son escasos y las necesidades abundantes. Es por ello que se pretende arribar a un panorama de las diversas fuentes de financiamiento asequibles para que la organización logre financiar el proyecto de inversión antes descripto.

La problemática planteada en el presente reporte de caso, parte del hecho de que la empresa A. J. & J. A. Redolfi SRL se encuentra en un proceso de expansión, donde ya ha realizado una importante inversión en la construcción del nuevo centro de distribución de sus mercaderías, requiriendo la modernización de los sistemas de logística y gestión de transporte en dicho contexto. Es por ello, que se demanda modernizar el sistema de logística, para incrementar la productividad y poder satisfacer a los clientes actuales y nuevos mercados con mayor eficiencia. Por ende, el área afectada se la define como la de gestión de logística y transporte, a los fines de determinar la estructura óptima de financiamiento de la modernización de sus sistemas, adaptándose a las nuevas tecnologías de avanzada. Los factores involucrados resultan ser los costos financieros que reporten las diversas fuentes de financiamiento externo a las que la empresa pueda acceder en un contexto de pandemia. El problema, resulta de una magnitud importante, ya que sin la modernización de los sistemas de logística y transporte, la satisfacción de la demanda externa no será factible, con el nivel de escala, manejo de distribución, que pretende tener la empresa. Es importante decir que la frecuencia de presentación de dicho problema es alta ya que la pyme Redolfi ha transitado diversas problemáticas de acceso al crédito a lo largo de su historia. Es una tendencia

observada que las pymes en Argentina experimenten fuertes limitaciones al financiamiento para desarrollar proyectos de inversión necesarios para el desenvolvimiento de sus operaciones. Esta situación involucra a instituciones públicas y privadas que dificultan dicho acceso a un costo financiero razonable para una empresa como Redolfi.

Como antecedentes se menciona el trabajo de investigación Escobedo (2016) quien abarcó un enfoque teórico, el cual tuvo el objetivo de encontrar una estructura óptima de financiamiento que incrementase el valor de la empresa; trabajó y comparó los diferentes modelos de financiamiento de autores especializados en finanzas en empresas de tipo comerciales, llegando a la conclusión que la planificación financiera es crucial para encauzar cualquier proyecto de inversión en cualquier tipo de organización. Este trabajo se relaciona con el presentado dado que el objetivo general es similar y ayudó a comprender el porqué de la necesidad de una planificación financiera para incrementar el valor de la empresa analizada.

Por su parte, a nivel nacional, el trabajo presentado por Palacios (2017) tuvo como propósito realizar una propuesta de planificación financiera para la distribuidora MARISABEL S.R.L, llegando a la conclusión que el análisis financiero es una herramienta de gran importancia para el avance y desarrollo de cualquier organización para la toma de decisiones en el futuro. Este trabajo se relacionó con este reporte de caso, no solo en cuanto al ramo de la empresa abordada, sino también sobre la necesidad de una planificación financiera para una distribuidora en un contexto de expansión organizacional. Es decir, ha servido como guía para comprender la metodología para diseñar una planificación financiera en una distribuidora con sus particularidades.

Finalmente, a nivel local, por su parte, el trabajo de García (2014) aplicado sobre pequeñas y medianas empresas en la provincia de Córdoba, cuyo objetivo fue generar una herramienta que permita analizar de manera ágil y precisa, la estructura financiera bajo la cual desarrolla su actividad comercial una empresa cordobesa que tiene objetivos de insertarse en el comercio exterior, a partir del análisis de ratios sobre los estados contables. Este trabajo se logró relacionar con el presentado dado que la dificultad para acceder a un financiamiento óptimo por parte de las pymes en Argentina resultó ser una tendencia

caracterizadora del sector particularmente comercial en el que está inmersa la distribuidora objeto de análisis.

Es conveniente analizar el caso dado que determinar la estructura óptima de financiamiento para la modernización del sistema de logística y transporte de la empresa Redolfi SRL es una condición necesaria para poder financiar dicho proyecto al menor costo financiero posible, generando ahorros para la compañía. Sin planificación financiera al respecto, es probable que la organización tome fuentes de financiamiento poco adecuadas para solventar dicho proyecto de inversión. Los beneficios que resulten de este análisis radican en dotar a la empresa de herramientas y/o estrategias de financiamiento eficientes para poder llevar a cabo un proyecto que se enmarca en una estrategia de crecimiento organizacional. Un adecuado asesoramiento para que la empresa objeto de estudio tome conocimiento en cuanto a la forma de financiar un proyecto de tal envergadura y tan necesario para hacer frente a los crecientes y volátiles ritmos de la demanda a nivel local y nacional, aun en un contexto de pandemia que ha ralentizado el crecimiento del consumo en diversos sectores económicos del país. La relevancia para la empresa es tal que podrá generar ahorros de costos financieros que repercutirán directamente en sus resultados económicos de mediano y largo plazo.

Análisis de situación

Descripción de la situación.

La visión de A.J. & J.A. Redolfi S.R.L es ser una empresa líder en el mercado en el que participa actualmente, abierto a nuevas oportunidades de negocios. Contar con una cartera diversificada de proveedores, buscando solvencia y rentabilidad continuada, que se distinga por proporcionar una calidad de servicio excelente a sus clientes. Propiciar alianzas sostenidas en el tiempo con ellos y una ampliación de oportunidades de desarrollo personal y profesional a sus empleados, preservando el carácter familiar de la empresa, con una contribución positiva a la comunidad.

En cuanto a la misión, se puede decir que circunscribe en atender las necesidades de nuestros clientes proporcionando un servicio de distribución mayorista de calidad, con una gran variedad de productos masivos de primeras marcas, sustentado en una extensa trayectoria empresarial. Realizar esto brindándoles a nuestros empleados la posibilidad de desarrollar sus habilidades y crecer dentro de la empresa.

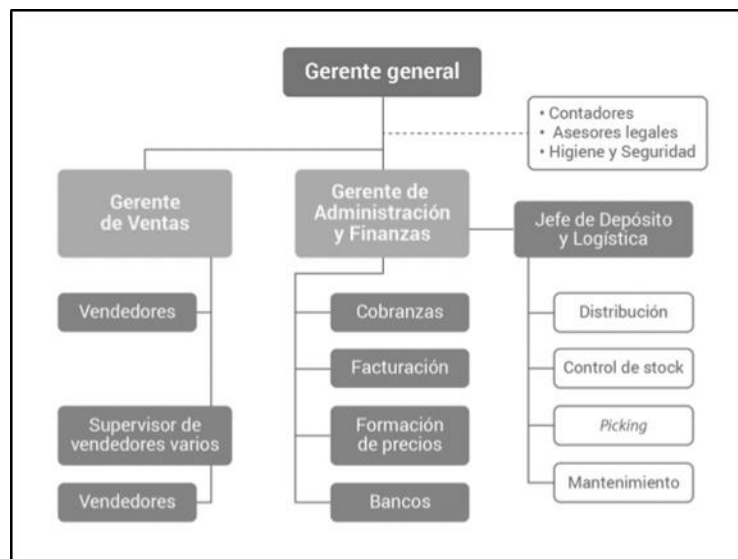
Con respecto a los valores organizacionales, se pueden mencionar:

- Respeto hacia el cliente, el proveedor y al equipo de trabajo que conforma la empresa; implica manejarse éticamente, cumpliendo con las obligaciones emergentes en cada caso.
- Esfuerzo y dedicación, manteniendo el impulso de crecimiento y desarrollo de la empresa, liderando con el ejemplo de los miembros de la familia.
- Honestidad, creyendo en el trabajo y en la construcción de riqueza sin perjudicar a los otros, manejándonos con sentido de justicia, equidad y transparencia, sosteniendo la imagen de una familia honesta, coherente y sincera.
- Sentido de equipo, sosteniendo la convicción del trabajo colectivo en la toma de decisiones y en la consulta permanente a los directivos de la empresa, buscando compartir decisiones.
- Responsabilidad social y comunitaria, buscando beneficiar al pueblo de origen de la empresa a través de la colaboración permanente y desinteresada con las instituciones que participan de la calidad de vida de la comunidad.

- Orientación al cliente, respetándolo y cuidándolo a través de un compromiso con la calidad y el resultado, teniendo siempre presente su satisfacción.

Redolfi tiene una trayectoria reconocida y respetable, lo que ha llevado a un crecimiento constante en el mercado, marcando diferencia con sus competidores. Una parte importante de la organización presenta una carencia en cuanto a sistemas tecnológicos, un mal uso de recursos en cuanto a logística interna que inciden en la satisfacción del cliente, en los costos y en los beneficios.

Figura 1: Organigrama A.J. & J.A Redolfi.



Fuente: Elaboración propia en base a Canvas.

La estrategia es la de marcar una diferenciación con respecto a sus competidores empleando un servicio orientado a la satisfacción del cliente y con precios competitivos. Esto lo logra brindando un amplio surtido de productos a precios bajos si se los compara con los de los competidores. Es por esta razón que la empresa ha decidido trasladar su centro de distribución a uno con mayor capacidad operativa de forma tal de abastecer los crecientes mercados de los productos que distribuye.

Se caracteriza por formar parte de un sector sumamente competitivo, donde las barreras de entrada no son altas y la competencia se fomenta para garantizar la eficiencia. En este sentido, los clientes tienen un alto poder de negociación, al igual que los proveedores. Dicha negociación se plantea en términos de precios, volumen y bonificaciones obtenidas. Es por ello que el nuevo depósito va a permitir abastecer a sus clientes actuales, aumentar el nivel de ventas y reducir los costos de conservación y mantenimiento de la mercadería. El proyecto de montarlo con un sistema de logística y transporte de vanguardia es crucial para lograr esas metas.

Es importante mencionar que los altos costos financieros para financiar un proyecto de inversión por parte de una pyme en Argentina resulta ser la principal causa de limitación al crecimiento de las mismas. Es por ello, que la búsqueda de fuentes de financiamiento tradicionales y no tradicionales es la panacea para este tipo de empresas que difícilmente estén dispuestas a emplear al mercado de capitales, con costos financieros menores, como fuente predilecta por las grandes empresas para financiarse. En el costo financiero total se incluye la tasa de interés y todos aquellos cargos y gastos asociados a un crédito. El mismo resulta ser elevado para una pyme como Redolfi, dada su regular solvencia y la resistencia a cumplimentar una serie de requisitos exigibles por las entidades financieras, entre las cuales se puede mencionar la exposición de la información patrimonial y económica para demostrar idoneidad para tomar crédito.

Análisis de contexto

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

Factor Político

El uso de determinadas estrategias de planificación fiscal permite a las empresas que las implementan aprovechar la complejidad del sistema tributario así como las asimetrías existentes en éste, a fin de minimizar la carga tributaria de cada sujeto. Así es que el Art 1 de la Resolución General AFIP N° 4838 (2020) establece un régimen de información de

planificaciones fiscales a cargo de los sujetos comprendidos en el artículo 6° del presente Título. Al respecto dicho artículo establece la obligación de informar una planificación fiscal por parte de los contribuyentes y los asesores fiscales serán responsables de cumplir con el régimen de información. Esta situación obliga a empresas como Redolfi a exponer periódicamente sus planificaciones fiscales, lo que demuestra una aptitud a compartir estrategias vinculadas al ahorro de impuestos sin caer en prácticas evasivas ni elusivas a nivel fiscal.

Siguiendo a CADAM (2021) la inestabilidad del gobierno de turno incide negativamente en las proyecciones de inversiones por parte del sector de distribuidoras mayoristas en Argentina a tal punto de ralentizar dicho proceso más aun en un contexto de pandemia del covid-19 que ha puesto de manifiesto muchas falencias de la política argentina en cuanto a la capacidad de maniobrar una crisis de tal magnitud. Esto incide en Redolfi dado que la empresa tiende a ser más conservadora en el proceso de inversiones, esperando señales que otorguen más seguridad jurídica en el país para hacerlas.

Por otro lado, la AFIP ha habilitado la moratoria extendiendo el universo de beneficiarios y ofreciendo alivio para las deudas acumuladas durante la pandemia del Covid-19. El plan permite regularizar obligaciones en hasta 120 cuotas, de acuerdo a la Resolución General N° 4816/2020.

Factor Económico

En el plano económico, la pérdida en términos de producción, empleo y destrucción de empresas fue muy significativa. Entre fines de 2019 y fines de 2020, el PBI real cayó 4,7%, luego de haber estado 19% abajo en el segundo trimestre del año. La inflación del mes de marzo 2021 fue de 4.8% (INDEC, 2021).

Todo parece indicar que el gobierno irá imponiendo nuevas restricciones, inicialmente apuntando a limitar encuentros sociales para minimizar el impacto en la actividad económica. Aun así, y extrapolando la lógica de la política económica de 2020, el escenario más probable parece ser de freno de la dinámica de recuperación económica y repunte del empleo, con actividades que continuarán extremadamente deprimidas. Esta situación impacta de lleno en el sector de distribuidores de bebidas y alimentos en el sentido

que la caída del poder compra de los consumidores genera una caída del consumo de dichos bienes en términos de volumen y calidad negociada. Esta situación impacta a Redolfi, dado que el nivel de consumo de los bienes que vende se verá fuertemente deprimido, no solo por las nuevas restricciones sino también por una inflación que deteriora el poder de compra de los clientes.

Factor Social

En el plano social, los niveles de pobreza son sustancialmente más elevados que antes de la pandemia. Producto del virus y el confinamiento, la tasa de pobreza trepó del 35,5% al 42,0% entre el segundo semestre de 2019 y el de 2020, en una economía que ya venía castigada por el aumento previo, producto de la crisis financiera de 2018-2019 (CPCEBA, 2021). Esta situación genera una caída del consumo de alimentos y bebidas que el sector distribuidor mayorista y minorista trata de amortiguar por medio de la optimización de las estructuras de costos.

Las empresas de toda la cadena de suministro de alimentos están activando sus planes de continuidad de negocio, ya que el paro de actividades ha afectado la economía a nivel mundial. Esta situación permite a empresas como Redolfi garantizar la conservación de los puestos de trabajo generados en un contexto donde la tasa de desempleo tiene una tendencia alcista impactando sobre el equilibrio social de las comunidad.

Factor Tecnológico

El desarrollo tecnológico en el sector de distribuidoras mayoristas, en la cual Redolfi está inmersa, ha sido crucial para subsistir en un contexto de pandemia, donde el comercio online fue la clave. La Confederación Argentina de la Mediana Empresa comenzó su ciclo de videoconferencias apuntadas a brindar a las pymes diferentes herramientas para saber vender digitalmente de una forma más eficiente. Entre las temáticas, durante las diferentes conferencias se abordarán cuestiones como: utilización de redes sociales para mejorar las ventas; *Instagram* como canal de venta; herramientas digitales para optimizar el trabajo de las pymes; herramientas de teletrabajo y automatización de tareas. (CAME, 2020).

Por otro lado, el desarrollo de sistemas de administración de stock ha sido crucial para la optimización de los inventarios en el sector de distribuidoras de alimentos y bebidas en Argentina. A pesar que Redolfi, todavía no está actualizada en esta temática, es preciso mencionar que la mayoría de su competencia si lo está como herramientas como ERP para la gestión de stock. Es necesario la modernización de sus tecnologías para promover el ahorro de costos de mantenimiento y almacenado de sus productos en un contexto donde todo ahorro se traduce en una mejora de la relación precio/calidad.

Factor Ecológico

La Confederación Argentina de la Mediana Empresa ha desarrollado el Departamento de Responsabilidad Social y Desarrollo Sustentable, el cual es un área dedicada a generar políticas, programas y acciones coordinadas con distintos actores que busquen propiciar un crecimiento económico con inclusión social y cuidado del ambiente. El objetivo fundamental es contribuir al desarrollo sustentable de comunidades, municipios, provincias y regiones de todo el país, generando líneas de intervención que ayuden a modificar el entorno en pro de la equidad, la inclusión y el desarrollo local (CAME, 2021).

En particular, el sector de distribuidoras mayoristas de alimentos y bebidas, entre las cuales se encuentra Redolfi, carecen de una política de responsabilidad social empresaria que promueva cuidado del medio ambiente y de la comunidad que las rodea.

Factor Legal

La ley de góndolas busca que los precios sean claros para los consumidores y que los consumidores puedan acceder a más productos regionales o artesanales de las micro, pequeñas y medianas empresa, productos de agricultura familiar, campesina e indígena, productos de la economía popular y productos de cooperativas y mutuales (Ley 27.545, 2020).

Uno de los objetivos de dicha norma es que los precios de los productos sean claros y transparentes para los consumidores. Esta situación impacta en empresas como Redolfi que se ven obligadas a acaparar el cumplimiento de legislación típicamente regulatoria y que

promueve la desorganización de estructuras de precios de bienes de consumo masivo como los que comercializa Redolfi.

Diagnóstico organizacional.

Para realizar el diagnóstico organizacional se utilizó la matriz FODA. El objetivo de aplicarla en una organización es ofrecer un claro diagnóstico para poder tomar las decisiones estratégicas con mayor previsibilidad.

Fortalezas

- Amplia trayectoria e historia en el mercado local.
- Buen clima de trabajo con posibilidades de desarrollo de carrera profesional.
- Solvencia económica y financiera de la empresa.
- Excelente relación con los proveedores.
- La variedad de productos que ofrece en el mercado.
- Muy buena relación con sus clientes.

Oportunidades

- Aumento de la demanda de alimentos y bebidas a nivel nacional e internacional.
- Desarrollo tecnológico que impulsa a las empresas a vender por canales digitales.
- Globalización del comercio de alimentos y bebidas.
- El desarrollo del mercado nacional de capitales como mecanismo para obtener financiamiento.

Debilidades

- Carencia de una planificación financiera.
- Elevados costos financieros que soporta actualmente la empresa.
- La empresa se encuentra fuertemente endeudada con fuentes de financiamiento tradicionales como préstamos bancarios que se caracterizan por remitir un costo financiero total desmesurado.

- Carece de un plan de marketing definido.
- Carencia de compromiso con el cuidado del medio ambiente.
- Ausencia de un modelo de evaluación del desempeño interno.
- No cuenta con un asesor financiero.

Amenazas

- Delicada situación macroeconomía del país, con elevada inflación, recesión, caída del consumo y desocupación.
- Elevada presión fiscal a nivel nacional y provincial.
- Reducción de subsidios a la producción y distribución.
- Continuidad de la pandemia del covid-19.
- Inestabilidad financiera del país: tiene posibilidades de ingresar a una situación de default.

Una de las fortalezas más importante que tiene la distribuida A.J. & J.A. Redolfi S.R.L. es su amplia trayectoria e historia en el mercado local, bajo un estrategia de liderar en costos y satisfacción del cliente, ha perdurado en el tiempo, aun en contextos adversos que caracterizan a la economía argentina. Su relación con los diversos grupos de interés, tales como los proveedores, clientes y trabajadores es crucial para conservar la experiencia y dedicación en la formación de lazos que promueven la optimización de la rentabilidad.

Dichas fortalezas pueden aprovecharse en post de beneficiarse de las oportunidades que ofrece el sector de distribuidoras mayoristas en Argentina, con un crecimiento del consumo de bienes, alimentos y bebidas, aun en un contexto de crecimiento de la inflación que pone de manifiesto la amenaza de las macro del país.

La principal debilidad que manifiesta A.J. & J.A. Redolfi S.R.L. son los elevados costos financieros que debe solventar dado el abultado endeudamiento que posee con fuentes de financiamiento tradicionales, especialmente con entidades bancarias. Ello, sumado a la amenaza de un posible *default* por parte de país, en caso de imposibilidad de cumplimentar sus obligaciones con organismos internacionales como el Club de París o el Fondo Monetario Internacional, agravan la situación de empresas como Redolfi que requiere de financiamiento

para poder subsistir y desarrollarse organizacionalmente en un contexto de pandemia que ha ralentizado la recuperación económica.

Análisis específico sobre la empresa

En primer lugar, es importante decir que la situación financiera de Redolfi no es muy buena. Para fundamentar dicha afirmación fue necesario acudir a los estados contables donde se observa que la misma se encuentra endeudada con entidades financieras tales como el Banco Córdoba, por un monto equivalente a \$2.341.685,00, y el Banco Santander, por un monto equivalente a \$4.594.398,00. En el largo plazo la deuda financiera, con el Banco Macro asciende a \$10.000.000. En cuanto a los costos financieros, según datos de los últimos estados contables, ascienden a \$31.906.861,42, lo que representa un 10% del total de ventas, es decir que por cada peso de venta, \$0.10 son costos financieros. Es una situación grave dada que el costo es variable y tiende a subir si el contexto macro financiero no mejora para Argentina.

A continuación se realiza un análisis de la situación económica y financiera de la distribuidora A. J. & J. A. Redolfi SRL en base a los últimos estados financieros publicados.

Como se puede observar, en la Figura 4, la situación financiera y económica de la empresa A. J. & J. A. Redolfi SRL ha empeorado desde el año 2018 al 2020. De hecho, para el año 2020 el plazo de cobranzas más stock supera al plazo de pago. Es decir que su capital de trabajo neto es deficiente.

Por su parte, la inmovilización del activo fijo, a lo largo del periodo 2020-2018 se ha mantenido relativamente constante. Para el año 2020, el 36.33% del activo total representa el activo fijo de la empresa. La empresa posee mucho activo de corto plazo, por tratarse de una distribuidora de bienes de consumo masivo.

En cuanto, a los ratios de endeudamiento, se puede observar que la distribuidora se encuentra muy apalancada. En el corto plazo la situación es crítica en comparación con el largo plazo.

Además, la tasa de crecimiento que puede alcanzar la empresa sin financiamiento externo, mejora desde el 2018 al 2020. Para este último período la tasa interna de crecimiento

fue del 1.41%. Es decir, que A. J. & J. A. Redolfi SRL podría crecer al 1.41% anual sin necesidad de fondos externos.

En cuanto al apalancamiento operativo es deficiente, la empresa presenta un grado de riesgo elevado, ya que sus flujos son muy sensible ante cambios en el nivel de ventas.

Figura 2: Ratios de Redolfi

Ratios	2020	2019	2018
Capital de Trabajo (Act. Cte - Pas. Cte)	\$ 30.775.376,51	\$ 37.559.377,01	\$ 15.493.417,34
Capital de Trab. Operativo (Act. Cte - Pas. Cte)/Vtas + IVA	0,10	0,14	0,07
Plazo de Cobranzas	50	50	25
Plazo de Stocks	65	59	38
Plazo de Pago	43	49	53
Inmovilización del activo (ANC / Activo total)	0,36	0,26	0,42
Endeudamiento de corto plazo (Pasivo corriente/ PN)	1,06	0,92	0,60
Endeudamiento de largo plazo (Pasivo no corriente/ PN)	0,55	0,44	0,08
Tasa interna de crecimiento	1,41%	0,06%	0,01%
Apalancamiento Operativo	3,43	5,27	5,62

Elaboración propia en base a Estados Contables de Redolfi S.R.L.

En la siguiente Figura 3 se puede observar la composición patrimonial de la empresa objeto de estudio. En particular, para el último año conocido, se puede visualizar que casi un 40% del total de activo estuvo conformado por cuentas a cobrar que representan derechos a favor del ente en el corto plazo, un porcentaje muy bajo de disponibilidades, de tan solo el 1.63% y una incidencia patrimonial de los bienes de uso alta reflejando un 33.57% del total del activo. Con ello, se quiere demostrar que la empresa tiene una estructura de inversión concentrada en activos fijos y derechos por cobrar con escasa disponibilidad inmediata para hacer frente a las adversidades que impone el mercado y la crisis económica actual. En cuanto a sus obligaciones, la empresa suele financiarse con los proveedores. Aun así, el 21.05% del total de financiamiento está reflejado por fuentes externas, particularmente con entidades financieras como se expuso con anterioridad.

Es importante mencionar que si bien, el índice de liquidez corriente resultó ser, para el último ejercicio económico, 1.56, la liquidez ácida fue de 0.04, es decir que por cada peso de pasivo corriente, la empresa tiene solo \$0.04 de disponibilidad. Es una situación financiera regular, dado que es posible, si los clientes no pagan sus deudas, que la empresa ingrese en

una cesación de pagos por falta de fondos líquidos necesarios para afrontar la deuda de corto plazo.

Figura 3: Composición patrimonial-Análisis Vertical.

ACTIVO	2020	%	2019	%	2018	%
ACTIVO CORRIENTE						
Caja y Bancos	\$ 2.178.770,08	1,63%	\$ 9.954.707,30	9,39%	\$ 516.000,00	0,76%
Cuentas por cobrar	\$ 53.142.941,30	39,74%	\$ 45.888.641,48	43,29%	\$ 18.355.456,59	26,91%
Otras cuentas por cobrar	\$ -	0,00%	\$ -	0,00%	\$ 2.575.432,69	3,78%
Bienes de cambio	\$ 29.827.616,96	22,30%	\$ 22.944.320,74	21,65%	\$ 18.355.456,59	26,91%
TOTAL ACTIVO CORRIENTE	\$ 85.149.328,34		\$ 78.787.669,52		\$ 39.802.345,87	
ACTIVOS NO CORRIENTES				0,00%		
Bienes de uso	\$ 44.894.286,49	33,57%	\$ 27.205.302,71	25,67%	\$ 28.395.569,18	41,64%
Otros activos no corrientes	\$ 3.690.552,83	2,76%	\$ -	0,00%	\$ -	0,00%
TOTAL ACTIVOS NO CORRIENTES	\$ 48.584.839,32		\$ 27.205.302,71		\$ 28.395.569,18	
TOTAL ACTIVO	\$ 133.734.167,66	100,00%	\$ 105.992.972,23	100,00%	\$ 68.197.915,05	100%
PASIVO						
PASIVO CORRIENTE						
Cuentas por pagar	\$ 32.134.173,83	24,03%	\$ 21.981.198,51	20,74%	\$ 19.363.934,56	28,39%
Remuneraciones y Cargas Sociales	\$ 13.612.500,00	10,18%	\$ 11.570.625,00	10,92%	\$ 1.276.171,88	1,87%
Cargas Fiscales	\$ 8.627.278,00	6,45%	\$ 7.676.469,00	7,24%	\$ 3.668.822,10	5,38%
TOTAL PASIVO CORRIENTE	\$ 54.373.951,83		\$ 41.228.292,51		\$ 24.308.928,53	
PASIVO NO CORRIENTE						
Cuentas por pagar	\$ 28.149.042,99	21,05%	\$ 18.149.042,99	17,12%	\$ -	0,00%
Otros pasivos no corrientes		0,00%	\$ 1.600.000,00	1,51%	\$ 3.200.000,00	4,69%
Otras cuentas por pagar		0,00%		0,00%		0,00%
TOTAL PASIVO NO CORRIENTE	\$ 28.149.042,99		\$ 19.749.042,99		\$ 3.200.000,00	
TOTAL PASIVO	\$ 82.522.994,82		\$ 60.977.335,50		\$ 27.508.928,53	
PATRIMONIO NETO	\$ 51.211.172,84	38,29%	\$ 45.015.636,73	42,47%	\$ 40.688.986,52	59,66%
PN + P	\$ 133.734.167,66	100,00%	\$ 105.992.972,23	100,00%	\$ 68.197.915,05	100,00%

Elaboración propia en base a Estados Contables de Redolfi S.R.L.

Al efectuar una análisis horizontal, como se expone en la Figura 4, se puede observar que la variación interanual 2019-2020 de los activos corrientes fue positiva, aunque la disponibilidad inmediata ha caído drásticamente un 78.11%. Por el contrario las cuentas a cobrar y los bienes de cambio han aumentado modestamente para compensar dicha caída, generando un efecto neto en la variación de los activos de corto plazo del 8.07% anual. En cuanto a los bienes de uso e intangibles se observa un aumento importante lo que se traduce en una crecimiento de su inmovilización.

Si se analizan las fuentes de financiamiento, se puede decir que el total de pasivo corriente aumentó un 31.89% con una incidencia importante de las cuentas por pagar. En cuanto al pasivo de largo plazo, se observa un aumento del 42.53%, donde si bien los otros

pasivos no corrientes han disminuido, las obligaciones de largo plazo con proveedores compensan esa disminución.

Figura 4: Análisis horizontal 2020-2019.

ACTIVO	2020	2019	Variación interanual
ACTIVO CORRIENTE			
Caja y Bancos	\$ 2.178.770,08	\$ 9.954.707,30	-78,11%
Cuentas por cobrar	\$ 53.142.941,30	\$ 45.888.641,48	15,81%
Otras cuentas por cobrar	\$ -	\$ -	
Bienes de cambio	\$ 29.827.616,96	\$ 22.944.320,74	30,00%
TOTAL ACTIVO CORRIENTE	\$ 85.149.328,34	\$ 78.787.669,52	8,07%
ACTIVOS NO CORRIENTES			
Bienes de uso	\$ 44.894.286,49	\$ 27.205.302,71	65,02%
Otros activos no corrientes	\$ 3.690.552,83	\$ -	100,00%
TOTAL ACTIVOS NO CORRIENTES	\$ 48.584.839,32	\$ 27.205.302,71	78,59%
TOTAL ACTIVO	\$ 133.734.167,66	\$ 105.992.972,23	26,17%
PASIVO			
PASIVO CORRIENTE			
Cuentas por pagar	\$ 32.134.173,83	\$ 21.981.198,51	46,19%
Remuneraciones y Cargas Sociales	\$ 13.612.500,00	\$ 11.570.625,00	17,65%
Cargas Fiscales	\$ 8.627.278,00	\$ 7.676.469,00	12,39%
TOTAL PASIVO CORRIENTE	\$ 54.373.951,83	\$ 41.228.292,51	31,89%
PASIVO NO CORRIENTE			
Cuentas por pagar	\$ 28.149.042,99	\$ 18.149.042,99	55,10%
Otros pasivos no corrientes		\$ 1.600.000,00	-100,00%
Otras cuentas por pagar			
TOTAL PASIVO NO CORRIENTE	\$ 28.149.042,99	\$ 19.749.042,99	42,53%
TOTAL PASIVO	\$ 82.522.994,82	\$ 60.977.335,50	35,33%
PATRIMONIO NETO	\$ 51.211.172,84	\$ 45.015.636,73	13,76%
PN + P	\$ 133.734.167,66	\$ 105.992.972,23	26,17%

Elaboración propia en base a Estados Contables de Redolfi S.R.L.

Marco Teórico

Teniendo en cuenta que el objetivo del presente trabajo es diseñar una planificación financiera para que la empresa Redolfi S.R.L pueda llevar a cabo la modernización del sistema de logística y transporte bajo el escenario de la expansión organizacional, en ésta sección se abordan temas como la planificación financiera, estructura de capital y estrategias de financiamiento.

Planificación financiera

La función financiera posee por misión evaluar decisiones para asignar y reasignar fondos a usos presentes o futuros, midiendo su incidencia sobre la rentabilidad de la empresa y en sus flujos de fondos. Para ello debe tener en cuenta el riesgo que dichas aplicaciones implican, el rendimiento que de ellas se obtendrá y el costo de los fondos (Ross, 2010).

Siguiendo a Espinoza (2017) la gestión financiera es una de las áreas tradicionales que comprenden un proceso de gestión y gerencia de cada organización indistintamente de su tamaño o del sector al que pertenezca dicha empresa. Se torna indispensable poder realizar y ejecutar el análisis, decisiones y acciones a procesos de evaluación, en donde las mismas deben estar relacionadas con la estrategia y medios financieros que sean necesarios para sostener la operatividad de la organización propiciando al mismo tiempo el margen de utilidad para los accionistas

Según el autor Román (2012) define a la planificación financiera como una técnica de la administración financiera con la que se pretende el estudio, evaluación y proyección de vida futura de una organización u empresa, visualizando los resultados de una manera anticipada.

Siguiendo a Ross (2010) en las grandes corporaciones los propietarios no suelen participar de manera directa en la toma de decisiones, sobre todos las cotidianas. La corporación emplea administradores para que representen los intereses financieros a cargo de responder las tres preguntas que se plantearon. El mismo autor sostiene que la planeación financiera establece pautas para el cambio y el crecimiento de una empresa. Se interesa en

los principales elementos de las políticas financieras y de inversión de una empresa sin examinar los componentes individuales de esas políticas en forma minuciosa.

Teniendo en cuenta a estos autores, se puede decir que la planificación financiera es una herramienta que permite a las empresas concebir cómo hacer para financiar un proyecto de inversión de la forma más eficientemente posible.

Estructura de capital óptima

Es importante mencionar que el desarrollo de la teoría de la estructura de capital, siguiendo a Godoy (2012) ha permitido evaluar el problema de la financiación empresarial desde diferentes puntos de vista. El autor señala que la tesis tradicional, es aquella que sostiene que existe una combinación financiera entre recursos propios y ajenos que minimiza el costo del capital medio ponderado y, por lo tanto, permite incrementar el valor de empresa con el uso acertado del apalancamiento financiero. En cambio, la tesis de Modigliani y Miller, considera que no existe una estructura financiera óptima, justificada por una supuesta independencia entre el valor de la empresa y el costo de capital medio ponderado respecto al apalancamiento.

Por su parte Monjaraz Peralta (2016) sostiene que son diversos los tipos de modelos de planeamiento financiero utilizados por las empresas, y cambian conforme el grado de complejidad que envuelve las actividades y procesos de las organizaciones. Por eso, se dice que cada empresa debería tener un modelo adecuado a sus necesidades, pues ninguna organización es igual a la otra.

En general una empresa puede seleccionar cualquier estructura de capital que desee. Dado que la cantidad de instrumentos es vasta, las variaciones de la estructura de capital son infinitas.

Según algunos autores, como Modigliani y Miller, sería posible aportar valor a la empresa vía incremento del endeudamiento, mientras que para otros sí sería posible. Muy ligado a la estructura óptima de financiación está el concepto de coste de capital, dado que los fondos propios suponen un mayor coste por un mayor riesgo relativo a la deuda. Un endeudamiento moderado supone reducir ese coste de capital y por tanto aumentar el valor de la empresa.

Estrategias de financiamiento

Según Bertoni (2015) establecer las fuentes de financiamiento que permitan optimizar el capital, constituye un problema significativo, lo que se complica cuando se trata de una pyme, por las restricciones y más aún en contextos inestables como lo es en las economías latinoamericanas, esto hace necesario tener en claro la información sobre las variables que incidirán en su desempeño futuro para que no queden expuestas a quebrantos y situaciones de insolvencia. Las entidades financieras ejercen un racionamiento del crédito hacia estas entidades por lo que no les es fácil el acceso a este instrumento

Espinoza (2017) identifica estrategias de inversión y financiamiento que generan rentabilidad en las PyMEs. Sin importar el tipo de economía de que se trate, el crédito forma parte esencial para crear una empresa, potenciar su desarrollo, llevar a cabo un proyecto o mantener un capital de trabajo constante, esto es porque muy pocas empresas pueden soportar su viabilidad con recursos propios.

Teniendo en cuenta a estos dos autores, se puede decir que las estrategias de financiamiento de un proyecto de inversión son condición necesaria y suficiente para hacerlo de manera óptima.

Integrando todos los conceptos, se puede decir que la planificación financiera es un proceso que permite a las organizaciones asignar los escasos recursos entre las abundantes necesidades que se pueden presentar en un contexto, donde se requiera llevar a cabo un proyecto de inversión para impulsar el desarrollo organizacional tal como lo viene planificando la empresa bajo análisis en este reporte de caso, por medio del traslado del centro de distribución a uno con mayor capacidad operativa, que ya tiene construido, para abastecer nuevos mercado e incrementar su participación en el. El proyecto de inversión, la modernización del sistema de logística y transporte, requiere de una planificación sobre qué recursos utilizar para financiarlo, asignando los escasos recursos de la una forma eficiente.

Diagnóstico y discusión

Declaración del problema

El problema que tiene la empresa son los elevados costos financieros que tiene que afrontar dada su nivel de endeudamiento con diversas entidades financieras según datos extraídos del último estado contable bajo un contexto macroeconómico donde la solvencia es crucial para evitar descalces financieros que pongan en peligro la continuidad de la distribuidora en el marco de la consecución de un proyecto de inversión tal como la modernización del sistema de logística y transporte.

Justificación de la problemática

El problema resulta relevante de ser resuelto dado que la optimización de los costos financieros contribuye a una salud en las finanzas corporativas bajo un escenario donde la búsqueda de financiamiento es cada vez más limitada, para PyMEs como Redolfi, dado que su solvencia se ha visto perjudicada producto de la crisis económica que atraviesa el país en la actualidad. Es por ello, que una planificación financiera promueve el encuentro de fuentes de financiamientos asequible en un contexto turbulento como el actual.

Se justifica la resolución del problema, dado que de no contar con una adecuada planificación financiera, es posible que la empresa objeto de estudio haga un empleo ineficiente de los recursos con los que dispone. Según el estudio de la información proporcionada por A. J. & J. A. Redolfi S.R.L. y el contexto que se atraviesa en el país, existe el reto de expandirse operativamente hacia otros puntos del país. En relación a esto y para evitar resultados adversos en la implementación de este cambio, donde sin un asesoramiento idóneo no es recomendable realizarlo, resulta necesario contar con una asesoría específica en las distintas áreas de la gestión financiera como una estrategia tendiente a posicionar a la empresa bajo un plano de mayor previsibilidad.

Vale la pena resolver el problema, ya que de no hacerlo, la empresa Redolfi SRL puede caer en la trampa de asignar los recursos disponibles en forma ineficiente, incrementando el costo del financiamiento de su proyecto de inversión. Se requiere la determinación de la estructura de financiamiento óptima para agregar valor total en la

organización. Al ser una empresa que busca liderar en costos, pudiendo colocar precios más competitivos y atractivos para conservar a su actual clientela y atraer a nuevos clientes, resulta indispensable la optimización de los costos financieros que resulten del financiamiento de un proyecto de inversión que implique la modernización del sistema de logística y transporte bajo un escenario donde un posible *default* por parte de Argentina dificultaría las posibilidades de que las empresas puedan acceder a un financiamiento asequible según la situación económica de cada una ellas

Discusión

Para solucionar el problema identificado se propone una planificación financiera que involucre la evaluación de diversas fuentes de financiamiento externo a las que la empresa Redolfi S.R.L. pueda acceder para financiar un proyecto de inversión que consiste en la modernización del sistema de logística y transporte en el marco de una estrategia de crecimiento organizacional.

Se concluye que la situación financiera de Redolfi S.R.L es compleja dado que sus plazos de cobranzas más stock de mercaderías exceden al plazo de pagos a proveedores. Es decir, el ciclo operativo neto resulta deficiente y la capacidad de autofinanciamiento es sumamente limitada. Por ello, es necesario acudir a fuentes de financiamiento externas para financiar proyectos de inversiones estratégicas que permitan adaptarse a los cambios que demanda el mercado.

Finalmente, si se implementase la planificación financiera, como la que se propone en el siguiente apartado del trabajo, se espera que la distribuidora objeto de estudio pueda financiar de forma eficiente los proyectos de inversiones planeados, impulsando el ahorro de costos financieros que resulten de tomar fuentes de financiamiento externo efectivas e idóneas para llevar a cabo dichas acciones. Además, se espera que el impacto de los costos financieros sobre las ventas se reduzca luego de la implementación de la planificación propuesta en el presente trabajo.

Plan de Implementación

Objetivo General

Determinar la estructura de financiamiento óptima a emplear por la empresa A. J. & J. A. Redolfi SRL, ubicada en la Provincia de Córdoba, para modernizar el sistema de logística y transporte a partir del año 2021.

Objetivos Específico

- ✓ Examinar diferentes alternativas de financiamiento externo, en Córdoba, para que la empresa Redolfi SRL pueda financiar el proyecto de modernización del sistema de logística y transporte.
- ✓ Establecer la mejor opción de financiamiento óptimo a la que la distribuidora puede acceder, teniendo en cuenta su situación económica y financiera actual.
- ✓ Describir los requisitos formales que la empresa debe cumplir para acceder a dicha fuente de financiamiento.
- ✓ Evaluar la propuesta de planificación financiera para Redolfi SRL.
- ✓ Definir un esquema para el seguimiento del proceso de implementación de la planificación financiera.

Alcance

Se aborda un tema en materia de finanzas privadas, para determinar la estructura óptima de financiamiento de un proyecto de inversión planeado por la empresa Redolfi S.R.L. El estudio se realizó abarcando el primer semestre del año 2021 para implementar la propuesta a partir de julio del mismo año. Por tratarse de un reporte de caso para una empresa en particular, el ámbito geográfico se define como, ciudad de James Craik, en la Provincia de Córdoba, Argentina. De acuerdo con los objetivos, será un estudio de tipo cualitativo y cuantitativo, de naturaleza documental y descriptiva.

Limitaciones

Durante la realización del trabajo investigativo no se presentaron dificultades e incidencias o limitaciones que pudiesen afectar la ejecución del estudio. La elaboración de la investigación fue factible, en razón que se contó con los recursos necesarios para su normal y efectivo desarrollo. Se utilizó información financiera extraída de los últimos estados contables presentados por la empresa. Se abordó la problemática de la empresa como un todo y no desde un área en particular.

Recursos

A continuación, se detallan los recursos necesarios para la modernización del sistema de gestión interna de logística y transporte. Se han segregado los recursos de lanzamiento o iniciales de los de mantenimiento.

Tabla N° 1: Detalle de lanzamiento

Recursos iniciales	\$
Muebles y Útiles - Escritorio y sillas	\$ 22.000,00
Computadora e impresora	\$ 35.000,00
Conexión a internet	\$ 3.250,00
Contador Público como asesor financiero- Honorario según CPCECba	\$ 25.500,00
Sub-Total	\$ 85.750,00
<hr/>	
Recursos para el mantenimiento	\$ por mes
Honorarios del profesional según CPCECba	\$ 15.500,00
Informe de estructura de financiamiento	\$ 8.950,00
Análisis y organización de cumplimiento financiero	\$ 8.950,00
Sub- Total	\$ 33.400,00
Total	\$ 119.150,00

Como recursos técnicos, se pueden mencionar a la ley de mercado de capitales y modelos de simulación de amortización de deuda.

Elaboración propia

Acciones concretas a desarrollar

Dentro de las acciones concretas a desarrollar para lograr el cumplimiento del objetivo general del presente reporte de caso, se pueden mencionar:

1. Analizar la situación económica y financiera de Redolfi por medio del análisis de los estados contables de la organización para detectar la necesidad de financiamiento externo.
2. Determinar una necesidad de llevar a cabo un proyecto de inversión factible tal como la modernización del sistema de logística y transporte empleado por la empresa: esta acción permitirá tomar conocimiento de las especificaciones técnicas que el sistema debe tener para ser propicio al momento de ser implementado en la distribuidora.
3. Solicitar cotización del sistema de logística y transporte para conocer el monto necesario a financiar.
4. Determinar excedentes de fondos que la empresa pudiese afectar al financiamiento del proyecto detectado, teniendo en cuenta el análisis horizontal y vertical realizado en la sección de análisis específico del presente reporte de caso.
5. Analizar diversas fuentes de financiamiento asequibles para que Redolfi pueda acceder en razón de su situación económica y financiera, permitiéndole financiar el proyecto de inversión determinado como una necesidad para crecer.
6. Determinar la opción de financiamiento más conveniente para que la empresa pueda financiar el proyecto de inversión detectado. Para ello, es necesario tener en cuenta la proyección del costo financiero y asequibilidad de la fuente de financiamiento en un contexto donde los recursos son escasos para la PyMEs.
7. Preparar y presentar la documentación necesaria para acceder a la línea de financiamiento propuesta.
8. Realizar una cuantificación estimada de los costos financieros que deberá afrontar la empresa por medio de la línea de financiamiento propuesta. Para ello, se simular un esquema de amortización adecuado según la realidad financiera de la distribuidora.
9. Proponer una herramienta para el seguimiento de la planificación financiera por medio de la medición de indicadores de gestión.

A continuación se expone el diagrama de Gantt, con un plazo de ejecución de 60 días, detallando las acciones concretas para la implementación de la propuesta.

Figura N°5: Diagrama de Gantt

Acciones Concretas	Semana							
	1°	2°	3°	4°	5°	6°	7°	8°
1. Analizar los Estados Contables de Redolfi S.R.L	■							
2. Determinar la necesidad de llevar a cabo el proyecto de inversión		■						
3. Solicitar cotizaciones.			■					
4. Determinar excedente de fondos propios para el financiamiento				■				
5. Analizar fuentes de financiamiento terceros					■			
6. Determinar la mejor opción						■		
7. Preparar y presentar documentación exigible							■	
8. Cuantificación de los costos financieros estimados								■
9. Herramienta de seguimiento de la propuesta								■
Plazo Total	60 días							

Elaboración propia

Desarrollo de la propuesta

Para realizar la planificación financiera para la modernización del sistema de gestión interna de logística y transporte de la Redolfi S.R.L, es necesario seguir los siguientes pasos:

1) Analizar la situación económica y financiera de la empresa objeto de estudio:

Dado que A. J. & J. A. Redolfi S.R.L se encuentra muy apalancada y su inmovilización del activo de largo plazo es relativamente constante en el período 2018-2020 y su ciclo operativo no le permite generar un financiamiento propio, todo ello se expuso en la Figura N° 2 de la sección de análisis según el perfil profesional en el presente reporte de caso, se concluye que para implementar el proyecto de inversión planeado de modernización del sistema de gestión interna de logística y transporte, es conveniente hacerlo por medio de una fuente externa.

2) Determinar la necesidad de llevar a cabo el proyecto de inversión:

A. J. & J. A. Redolfi S.R.L requiere modernizar su sistema de gestión interno de logística y transporte dado que planea trasladar sus centro de distribución actual a uno de mayor capacidad operativo que ya tiene construido. Esto les permitirá satisfacer de forma más oportuna a los clientes actuales y captar nuevos, bajo la estrategia general de ser líder en costos. El sistema en el que se planea realizar la inversión se denomina *Quonext*, el cual es un *software* de transporte y logística que se adapta a todas las empresas del sector. Funcionalidades destacadas:

- ✓ Permite el control, seguimiento y gestión de existencias, entradas y salidas en depósitos.
- ✓ Controla el transporte hasta la dirección de entrega.
- ✓ Integra la función de *cross-docking*, que gestiona la mercancía en función de su destinatario. De esta manera se evita la ocupación innecesaria de espacio en el depósito.
- ✓ Dispone de escaneo por radiofrecuencia.
- ✓ Gestiona entregas por cuenta de terceros.
- ✓ Agiliza y evita errores en el *picking*, preparación de los pedidos.
- ✓ Automatiza los procesos de facturación, cobros y pagos.
- ✓ Optimiza la gestión de rutas, vehículos y cargas.
- ✓ Costo final \$400.000

3) Analizar diferentes fuentes de financiamiento externa para financiar el proyecto.

Opción a): Línea de financiamiento del Banco Córdoba denominada: Adquisición de *software* y desarrollos web.

El destino de esta línea de financiamiento es para las PyMEs de todos los sectores económicos de la provincia de Córdoba para adquisición de *software* y desarrollo de páginas web comercializados y/o desarrollados por empresas especializadas que suscriban convenio con el Banco. Es una línea de crédito especial para clientes de la entidad financiera, con un tasa preferencial.

Tabla N°2: Línea del Banco Córdoba para la adquisición de *software*

Monto máximo, Plazo y Tasa de Interes	
Monto máximo	100% del valor del bien
Plazo	Hasta 48 meses
Tasas	27% TNA
Gastos de otorgamiento	Sin gastos de otorgamiento
Sistema de amortización	Aleman mensual
Vigencia	
Hasta el 31-12-2021	

Elaboración propia en base a Banco Córdoba.

Opción b): Línea de financiamiento del Ministerio de Industria, Comercio, y Minería de la Provincia de Córdoba.

Este tipo de financiamiento está destinado a pequeñas y medianas empresas radicadas en territorio provincial, ya se traten de personas físicas o jurídicas, que desarrollen actividades económicas rentables, que estén en condiciones de ser sujetos hábiles de crédito y sean considerados de interés por las autoridades provinciales para el desarrollo de sus economías, como la distribución de alimentos.

El destino del crédito podrá ser la compra de activo fijo y se debe presentar detalle del proyecto de inversión a financiar. Se aplica el sistema alemán para su amortización trimestral.

Para el caso de las PyMEs en *tramo 1*, como lo es Redolfi, el máximo de financiamiento es de \$400.000, garantía personal, tasa de interés reducida del 26% TNA. Plazo máximo 48 meses.

Opción c): Programa de estímulo de crecimiento de las PyMEs.

Este programa de financiamiento es conducido por el Banco de la Nación Argentina. Destinado a todas las Pymes de la economía del país. Es importante mencionar que los proyectos elegibles serán aquellos destinados a la adquisición bienes de capital de origen nacional, nuevo o usado, bienes de capital de origen extranjero ya nacionalizados, nuevos o usados, importación de bienes de capital nuevos sin producción nacional. Sistema alemán de

amortización en inversiones de hasta 10 años. La tasa de interés vigente es del 28% TNA con bonificaciones específicas según tipo de empresa.

Opción d): Financiación por medio del mercado de capitales.

Una alternativa para poder financiar un proyecto de inversión como el que planea Redolfi S.R.L es por medio de Nación Bursátil, quien es miembro del Mercado de Valores de Buenos Aires. La Sociedad de Bolsa está conformada por un equipo que en todos sus niveles cuenta con amplia experiencia en el mercado financiero y está soportada por el esquema informativo, técnico e informático que exige esta actividad en la actualidad.

Es necesario solicitar la apertura de Cuenta Comitente, la cual está sujeta a la realización de la transferencia bancaria. Por medio de este servicio, se podrá acceder a la colocación de Títulos de Fideicomisos con oferta pública en el Mercado de Capitales para financiar el proyecto de inversión de la empresa bajo análisis.

- 4) Finalmente se determina que la mejor opción, de financiamiento externo, para hacer frente al proyecto de inversión detallado en el punto 2), es la opción b): línea de financiamiento del Ministerio de Industria, Comercio, y Minería de la Provincia de Córdoba.

Dada la situación financiera y económica de la empresa objeto de estudio, se propone financiar el 100% del proyecto de inversión con dicha línea de financiamiento externo. La empresa quiere llevar a cabo un proyecto de inversión de modernización de su sistema de logística y transporte. Se propone financiar el 100% del monto total del proyecto con la línea de financiamiento del Ministerio de Industria, Comercio, y Minería de la Provincia de Córdoba, dado que no cuenta con autofinanciamiento propio. En la Tabla N°3 se expone la cuantificación de los costos financieros resultantes de la fuente de financiamiento propuesta.

- 5) Determinación de los requisitos formales que Redolfi S.R.L debe cumplir para acceder a la fuente de financiamiento.

Para acceder a la fuente de financiamiento brindada por el Ministerio de Industria, Comercio y Minería de la Provincia de Córdoba es necesario cumplimentar los siguientes requisitos formales:

- ✓ Presupuesto de la inversión de capital propuesta por Redolfi SRL.
 - ✓ Copia de los últimos tres estados financieros presentados.
 - ✓ Constancia de inscripción en AFIP.
 - ✓ Fotocopia del contrato social y sus modificaciones si las hubiera.
 - ✓ Acta del directorio autorizando a Redolfi S.R.L a tomar el crédito.
 - ✓ Situación tributaria: últimas tres DDJJ de IVA, F931 y última DDJJ de ganancias
 - ✓ Copia del título de propiedad a ofrecer como garantía.
 - ✓ Fotocopia de habilitación de actividad económica.
 - ✓ Listas los tres principales clientes y proveedores de Redolfi SRL. Indicar referencia de cada uno ellos.
- 6) Finalmente, se propone financiar el 100% del proyecto de modernización de sistema de logística y transporte en Redolfi con una línea pública, lo que implica que la empresa debiese orientar sus estrategias de financiamiento hacia fuentes con tasas subsidiadas y benefactoras para un número de organizaciones que exhiben una situación financiera complicada dado los efectos que la pandemia ha producido sobre la economía en general.

Los beneficios de optar por una línea de financiamiento, como la ofrecida por el Ministerio de Industria, Comercio, y Minería de la Provincia de Córdoba, son que se amortiza por sistema alemán, el interés es decreciente, la TNA subsidiada del 26%. Plazo propuesto: 6 trimestres, es decir en 18 cuotas mensuales y consecutivas.

Tabla N°3: Amortización de deuda.

Alemán	Monto	\$ 400.000,00	TNA	26%
Cuota	Capital Inicial	Amortización	Interés	Cuota
1	\$ 400.000,00	\$ 22.222,22	\$ 8.664,00	\$ 30.886,22
2	\$ 377.777,78	\$ 22.222,22	\$ 8.182,67	\$ 30.404,89
3	\$ 355.555,56	\$ 22.222,22	\$ 7.701,33	\$ 29.923,56
4	\$ 333.333,33	\$ 22.222,22	\$ 7.220,00	\$ 29.442,22
5	\$ 311.111,11	\$ 22.222,22	\$ 6.738,67	\$ 28.960,89
6	\$ 288.888,89	\$ 22.222,22	\$ 6.257,33	\$ 28.479,56
7	\$ 266.666,67	\$ 22.222,22	\$ 5.776,00	\$ 27.998,22
8	\$ 244.444,44	\$ 22.222,22	\$ 5.294,67	\$ 27.516,89
9	\$ 222.222,22	\$ 22.222,22	\$ 4.813,33	\$ 27.035,56
10	\$ 200.000,00	\$ 22.222,22	\$ 4.332,00	\$ 26.554,22
11	\$ 177.777,78	\$ 22.222,22	\$ 3.850,67	\$ 26.072,89
12	\$ 155.555,56	\$ 22.222,22	\$ 3.369,33	\$ 25.591,56
13	\$ 133.333,33	\$ 22.222,22	\$ 2.888,00	\$ 25.110,22
14	\$ 111.111,11	\$ 22.222,22	\$ 2.406,67	\$ 24.628,89
15	\$ 88.888,89	\$ 22.222,22	\$ 1.925,33	\$ 24.147,56
16	\$ 66.666,67	\$ 22.222,22	\$ 1.444,00	\$ 23.666,22
17	\$ 44.444,44	\$ 22.222,22	\$ 962,67	\$ 23.184,89
18	\$ 22.222,22	\$ 22.222,22	\$ 481,33	\$ 22.703,56
Total de intereses			\$ 82.308,00	
Total de Intereses/Inversión			0,20577	

Elaboración propia

Como se puede observar, por medio de la planificación financiera se estaría generando un costo de \$82.308, lo que equivale a un poco más del 20% de la inversión propuesta para llevar a cabo el proyecto de modernización del sistema de logística y transporte. Es decir que por cada peso invertido el costo financiero es de \$0.20577, si la empresa opta por financiar dicho proyecto con la línea de financiamiento propuesta.

Propuestas de medición y evaluación de las acciones.

Es importante mencionar que la propuesta de implementación realizada en dicho reporte de caso conlleva el seguimiento de diversos indicadores financieros que resulten de la propia información contable arrojada por los estados financieros de la empresa. Es por ello, que se proponen tres indicadores de suma relevancia para que la empresa pueda medirlos post implementación de la presente propuesta.

Tabla N°4: Medición

Indicador	Fórmula para calcularlo	Medición	Frecuencia de medición	Rtado después de la implementación
Impacto de los costos financieros	Costos financieros / Ventas	10,01%	Anual	
Impacto de los costos financieros	Costos financieros / Rtado antes de IG	3,34	Anual	
Variación interanual de los costos financieros	$(CF \text{ del año } t / CF \text{ del año } t-1) - 1 \times 100$	140,48%	Anual	

Elaboración propia.

Esquema para el seguimiento del proceso de implementación

En el este apartado se exponen aquellos tres indicadores con un esquema de seguimiento para valores óptimos, aceptables y críticos.

Tabla N°5: Esquema de seguimiento

Indicador	Valor Actual	Valor objetivo	Valor óptimo	Valor Aceptable	Valor Crítico	Acciones
Costos financieros / Ventas	10,01%	5,00%	< o igual al 5%	Entre el 5% y el 10%	> al 10%	Direccionar las estrategias de financiamiento externo hacia fuentes con tasas subsidiadas
Costos financieros / Rtado antes de IG	3,34%	3,00%	< o igual al 3%	Entre el 3% y el 5%	> al 5%	Direccionar las estrategias de financiamiento externo hacia fuentes con tasas subsidiadas
$(CF \text{ del año } t / CF \text{ del año } t-1) - 1 \times 100$	140,48%	50,00%	< o igual al 50%	Entre 50% y 100%	>100%	Planificación financiera periodica. Incluso mejorando el capital de maniobra

Elaboración propia.

Conclusiones y Recomendaciones

Recordando que el objetivo general del trabajo fue determinar la estructura de financiamiento óptimo para que la distribuidora Redolfi S.R.L pueda modernizar su sistema de gestión interno de logística y transporte hacia el año 2021, dado que el traslado de su centro de distribución a uno de mayor capacidad operativa de su propiedad, le exigirá un mejor desempeño en sus actividades de distribución para poder garantizar la satisfacción de los clientes actuales y los nuevos.

La contribución de este trabajo implica dar a conocer a Redolfi S.R.L las diversas alternativas de financiamiento externo para llevar a cabo el proyecto de inversión previamente establecido, garantizando la elección óptima por medio de la línea de financiamiento del Ministerio de Industria, Comercio, y Minería de la Provincia de Córdoba, la cual se caracteriza por ofrecer una TNA del 26% amortizable en forma 18 cuotas mensuales y consecutivas, y produciendo un costo financiero total de \$0.2077 por cada peso de inversión requerida.

Dado el análisis económico y financiero elaborado en el trabajo, teniendo en cuenta los estados contables presentados por Redolfi S.R.L se llega a la conclusión que la organización exterioriza una probabilidad de cumplimiento de sus obligaciones alta y que la falta de autofinanciamiento, producto de que sus plazos de cobranzas y stocks superar el plazo de pago, haciendo necesario que para poder financiar el proyecto de inversión planeado deba hacerlo por medio de fuentes externas y asequible en razón de su realidad financiera actual. En la práctica, planificar significa hacer elecciones en el presente en busca de ciertos resultados en el futuro. Además, se concluye que la planificación financiera ofrece como gran beneficio en la toma de decisión anticipada. La planificación puede considerarse como uno de los principales pilares del desarrollo de un negocio.

En cuanto a las fortalezas de este trabajo se puede plantear el haber provisto un verdadero asesoramiento para que la empresa bajo análisis pueda tomar decisiones en un plano de mayor certidumbre en cuanto a cómo financiar un proyecto de la magnitud del planeado. En cuanto a las debilidades se puede recalcar el costo no solo de implementar una planificación financiera, sino también de mantenerla como herramienta estratégica para que

la empresa este continuamente al tanto de las diversas fuentes de financiamiento asequibles en función de las necesidades dinámicas que se le presenten.

Se recomienda que la empresa Redolfi S.R.L implemente la planificación financiera como un proceso continuo y dinámico en el tiempo, permitiéndole anticiparse a las necesidades de financiamiento que la organización requiera en el futuro, dado la escalabilidad que vaya tomando el negocio, en un contexto donde el traslado del centro de distribución a uno con mayor capacidad de almacenado y operatividad de lugar a múltiples inversiones que generen una adecuación eficiente de los recursos disponibles de la empresa.

Finalmente, se recomienda implementar la presente planificación financiera, desarrollada en el presente trabajo, con los siguientes planes de acción:

- ✓ Coordinar capacitaciones para promover que los miembros de la organización incorporen a la planificación financiera como una herramienta estratégica que les permita reducir las incertidumbres al momento de financiar un proyecto de inversión.
- ✓ Mejorar el autofinanciamiento, es decir el ciclo operativo neto, de forma tal que, en un futuro, la empresa pueda financiar ciertos proyectos con fuentes propias y no solo buscando a terceros.
- ✓ Adecuar los procedimientos administrativos tendientes a garantizar la celeridad en cuanto al análisis de las diversas fuentes de financiamiento externo.

Bibliografía

- Bertoni, M. (2015). *Bases para un modelo de estructura de financiamiento en las pyme latinoamericanas*. Cuadernos de Contabilidad, 16 (40), 179-204. Recuperado el 06-05-2021 de <http://dx.doi.org/10.11144/Javeriana.cc16-40.bpme>
- CADAM (2021). *Principales aprendizajes y tendencias de los mayoristas en un año en pandemia y primeros datos de 2021*. Cámara Argentina de Distribuidores y Autoservicios Mayoristas. Recuperado el 24-04-2021 de <http://cadam.com.ar/mercados/>
- CAME (2020). *Argentina: CAME brinda herramientas para impulsar las ventas digitales*. Recuperado el 24-04-2021 de <https://www.america-retail.com/argentina/argentina-came-brinda-herramientas-para-impulsar-las-ventas-digitales/>
- CPCEBA (2021). *Informe Económico de Coyuntura*. Recuperado el 24-04-2021 de <http://iec.consejo.org.ar/>
- Escobedo Almendial L. (2016). *Evolución de la teoría sobre la Estructura Financiera Optima de las Empresas*. Recuperado el 24-04-2021 de http://scielo.sld.cu/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S2073-60612016000100007
- Espinoza, I. (2017). *Estrategias de Inversión y Financiamiento para las micro y pequeña empresa (MYPE) en Chiclayo-Lambayeque, Perú*. Universidad “Señor de Sipán”, Chiclayo Perú.
- García, M. (2014). *Análisis de las estructuras financieras de pymes discriminado por sectores económicos*. Trabajo final de aplicación. Universidad Nacional de Córdoba. Recuperado el 23-04-2021 de <https://rdu.unc.edu.ar/bitstream/handle/11086/4519/Garcia%2C%20Mariano%20Nicolas.%20Análisis%20de%20las%20estructuras%20financieras....pdf?sequence=1&isAllowed=y>
- Godoy, J.A. (2012). *Teoría sobre la estructura de capital*. Recuperado el 06-05-2021 de http://www.scielo.org.co/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S0123-592320020003006002

- INDEC (2021). *Índice de precios al consumidor (IPC)*. Recuperado el 19-04-2021 de https://www.indec.gob.ar/uploads/informesdeprensa/ipc_04_21CDDCA5F8DD.pdf
- Ley 27.545 (2021). *Ley de Góndolas*. Recuperado el 25-04-201 de <http://servicios.infoleg.gob.ar/infolegInternet/anexos/335000-339999/335538/norma.htm>
- Monjaraz Peralta, C. (2016). *Plan financiero empresarial de UNACEM*. Recuperado el 06-05-2021 de <http://tesis.pucp.edu.pe/repositorio/handle/20.500.12404/7985>
- Palacios, Z.N. (2017). *Análisis de la Situación Financiera de los Periodos 2015 al 2016 y Propuesta de una Planificación Financiera para la Empresa Distribuidora Marisabel S.R.L.* Recuperado el 24-04-2021 de <http://repositorio.ucv.edu.pe/handle/UCV/301430>
- Resolución General AFIP N° 4838 (2020). *Régimen de información de planificaciones fiscales tributarias*. Recuperado el 25-04-2021 de http://biblioteca.afip.gob.ar/dcp/REAG01004838_2020_10_19
- Róman, C. (2012). *Fundamentos de administración financiera* (8° edición) Estado de México, recuperado el 06-05-2021 de <https://estadosfinancierosblog.files.wordpress.com/2016/02/fundamentos-de-administracion-financiera-lectura-alumnos.pdf>
- Ross, S., Westerfield, R., Jaffe, J., & Jordan, B. (2010). *Fundamentos de Finanzas Corporativas*. Editorial Mc. Graw Hill, México DF. Recuperado el 06-05-2021 de https://www.academia.edu/32709834/Fundamentos_de_Finanzas_Corporativas_-_Ross_9th