

Universidad Siglo 21



Carrera: Contador Público

Trabajo Final de Grado

Reporte de caso

**Determinación de la estructura de financiamiento óptima de la empresa A.J. &
J.A. Redolfi S.R.L. con base en James Craik Córdoba.**

Autor: Herrero, Ignacio Daniel

Legajo: CPB00804

DNI: 28.004.450

Director de TFG: González Torres, Alfredo

Argentina, julio, 2021

Resumen

El presente Trabajo Final de Grado estudia la estructura de financiamiento óptima para A.J. & J.A. Redolfi S.R.L., empresa cordobesa dedicada a la venta y distribución de productos de consumo masivo.

Primero se conoce la compañía por medio de un análisis PESTEL y FODA para comprender el entorno donde se encuentra inmersa. Luego se aplican indicadores de gestión calculados en base a información derivada de sus estados contables.

Luego estos resultados obtenidos son comparados con los datos arrojados de ejercicios anteriores y se analiza su evolución y consonancia con las políticas actuales de la empresa.

Se identifican deficiencias en el manejo de inventarios, poca capacidad de negociación con los proveedores y no se respetan las políticas de créditos con clientes. Si bien estos índices podrían no estar generando un serio problema en el corto plazo, si no se corrige esta tendencia podría desencadenar en dificultades financieras irreversibles.

Por último se presenta un plan de implementación para mejorar y optimizar el capital de trabajo. Se plantean herramientas para la optimización de los recursos y la capacidad de autofinanciarse, impulsando la rotación, evitando el endeudamiento, enfocando el análisis en los plazos de cobro a clientes, antigüedad de inventarios y plazo de pago a proveedores a fin de lograr niveles óptimos en su estructura de financiamiento.

Palabras clave: Indicadores de gestión. Estructura de financiamiento. Capital de trabajo.

Abstract

This final work studies the optimal financing structure for A.J. & J.A. Redolfi S.R.L., a company based in Cordoba that sells and distributes mass consumption products. First, the company is described through a PESTEL and SWOT analysis to understand the environment in which it is immersed. Then, management indicators are applied after being calculated on the basis of information derived from the company's accounting reports. Next, the results obtained are compared with the data of previous fiscal years, and the evolution and consistency of such results with the company's current policies are analyzed afterwards. There are inventory management problems as well as poor negotiating capacity with suppliers, and credit policies with customers are not respected. Although these indicators may not generate a serious problem in the short term, this trend could trigger irreversible financial difficulties if it is not reversed. Finally, an implementation plan is presented to improve and optimize the working capital. Different tools are proposed for optimizing resources and the self-financing capacity. These tools will help promote turnover, avoid indebtedness, and focus the analysis on customer payment terms, inventory aging and supplier payment terms in order for the company to achieve optimal levels in its financing structure.

Keywords: Management indicators. Financing structure. Working capital.

Índice

Introducción	1
Objetivo general	3
Objetivos específicos	3
Análisis de la situación	4
Descripción de la situación	4
Análisis del contexto	7
Diagnostico organizacional	11
Análisis de las cinco fuerzas competitivas de Porter	12
Análisis específico	13
Marco teórico	17
Diagnóstico y discusión	20
Declaración del problema.	20
Justificación de la relevancia del problema	20
Discusión de la relevancia.....	21
Plan de implementación.....	22
Alcance.....	22
Recursos involucrados	22
Medición y evaluación de las propuestas	27
Conclusiones y recomendaciones	29
Conclusiones	29
Recomendaciones.....	30
Referencias	31

Introducción

Un problema presente en empresas de la región debido a los contextos inestables y cambiantes como el de Argentina, es establecer fuentes de financiamiento que permitan mejorar y optimizar la estructura de capital de las mismas.

Dedicada a la comercialización y distribución de productos alimenticios y de almacén, la empresa A.J. & J.A. Redolfi S.R.L. (en adelante Redolfi) con base en la ciudad cordobesa de James Craik, no está exenta a esos contextos. Con amplia experiencia en el rubro durante más de 50 años llegando a despensas, kioscos, almacenes y supermercados, recientemente ha incorporado un cambio en su política de distribución centralizando sus operaciones y agrandando el centro de distribución de James Craik.

Redolfi no queda fuera de la problemática de resolver o mejorar su estructura de financiamiento. Un correcto análisis financiero se torna imprescindible para el proceso de toma de decisiones internas en las organizaciones por la información relevante que proporcionan dichos análisis.

Por tal motivo se centraliza el estudio en la perspectiva del análisis financiero de la empresa centrados en la eficiencia en el uso del capital de trabajo, determinando la velocidad de los flujos de ingresos y egresos haciendo enfoque en el ciclo operativo.

Los principales componentes que se trabajan mediante sus respectivos indicadores son los índices de liquidez y el monto del capital corriente, y los días de antigüedad de los bienes de cambio, los plazos de cobranzas y el plazo de pago a los proveedores.

Contar con esta información permite no solo conocer el dinero que cuenta la empresa calculado en términos monetarios para operar en el giro del negocio, sino también contribuir a una administración más eficiente de los recursos y en consecuencia, un mayor valor agregado. Por ejemplo, tener un elevado stock suele ser señal de ineficiencia.

Las estructuras de capital de trabajo elegidas por las empresas han merecido diferentes tratamientos, estudios y teorías, donde la relevancia a la que apuntan en definitiva es al mayor valor agregado económico de las empresas cuando gestionan de manera óptima su estructura de capital.

Es importante conocer la situación de Redolfi por medio de estos índices, y en consecuencia obtener resultados para lograr una mejor gestión midiendo y controlando si se cumplen las políticas de ventas, cobranzas y manejos de inventarios.

Diversos son los antecedentes de pymes y empresas de similares características sobre todo en Latinoamérica, que en sus procesos de toma de decisiones financieras, se analiza la mezcla de capitales más conveniente. De esta manera identifican distintas fuentes de financiamiento y los combinan para obtener el mayor valor económico de sus empresas.

Haciendo referencia a un artículo de la consultora PWC (2019), menciona que la toma de decisión más común llevada a cabo por los CFO (directores financieros) de las principales empresas de la Argentina debido a la gran crisis económica, es justamente la de optimizar sus ciclos operativos y de efectivo. Otras decisiones son las de optimizar procesos, reducir costos y obtener fuentes de financiamiento más convenientes, enfocándose en los principales proveedores y socios comerciales en lugar de recurrir al mercado financiero tradicional. Claramente una política de auto-financiamiento.

En referencia a esta problemática, también se cita como antecedente el trabajo desarrollado por J. Pérez, M. Bertoni, S. Sattler y D. Terrero (2015), en donde en el artículo “Bases para un modelo de estructura de financiamiento en las pyme latinoamericanas” se desarrolla un modelo matemático para abordar esta problemática. En él se menciona que en contextos como los de Latinoamérica, establecer las fuentes de financiamiento que permitan optimizar el capital, suele constituir un significativo problema y de gran importancia en las empresas de esta región. Es necesario tener claridad sobre las variables que incidirán en el desempeño futuro de las pyme. Resolver el problema de estructura de capital constituye un verdadero desafío para el administrador financiero de una pyme respecto a la optimización en sus estructuras de financiamiento.

Por eso, constituye una cuestión relevante determinar la suficiencia del capital de trabajo, ya que los fondos ociosos perjudican la rentabilidad en el futuro. La velocidad de circulación de los fondos de corto plazo es un aspecto importante para considerar la inversión en capital de trabajo. Suele ser un problema considerable contar con un plazo de cobranzas superior al concedido a los clientes en un inicio, o tener inventarios inmovilizados por tiempos no razonables. Todas estas distorsiones se deben corregir e intentar lograr el punto óptimo.

Más aun en contextos con restricciones económicas y financieras, se debe buscar que el ciclo operativo pueda ser cumplido sin tener que endeudarse adicionalmente, profundizando la gestión de cobranzas, el control sobre inventarios y el pago a proveedores con el fin de buscar la menor inmovilización de fondos, optimizando los plazos de las cuentas por cobrar y cuentas por pagar, y así intentar conseguir la mejor cobertura financiera.

El presente trabajo aspira a seleccionar información relevante e interpretar el comportamiento de la empresa para percibir su situación actual respecto a la administración de su capital de trabajo, entendiendo que el mismo debe ser considerado por los administradores financieros como imprescindible para llevar a cabo el objetivo básico de maximizar la riqueza de la empresa y sus accionistas.

Objetivo general

Optimizar la estructura de financiamiento de la empresa A.J. & J.A. Redolfi S.R.L., mediante el análisis derivado de los estados contables y la aplicación de indicadores de gestión.

Objetivos específicos

Calcular los plazos de cobro, de pagos y antigüedad de inventarios, a fin de conocer este circuito y determinar los ciclos operativos.

Comprobar si el desempeño financiero actual cumple con las políticas comerciales adoptadas por la empresa.

Establecer propuestas de mejora de los resultados contribuyendo al auto-financiamiento, potenciando la gestión del capital de trabajo.

Análisis de la situación

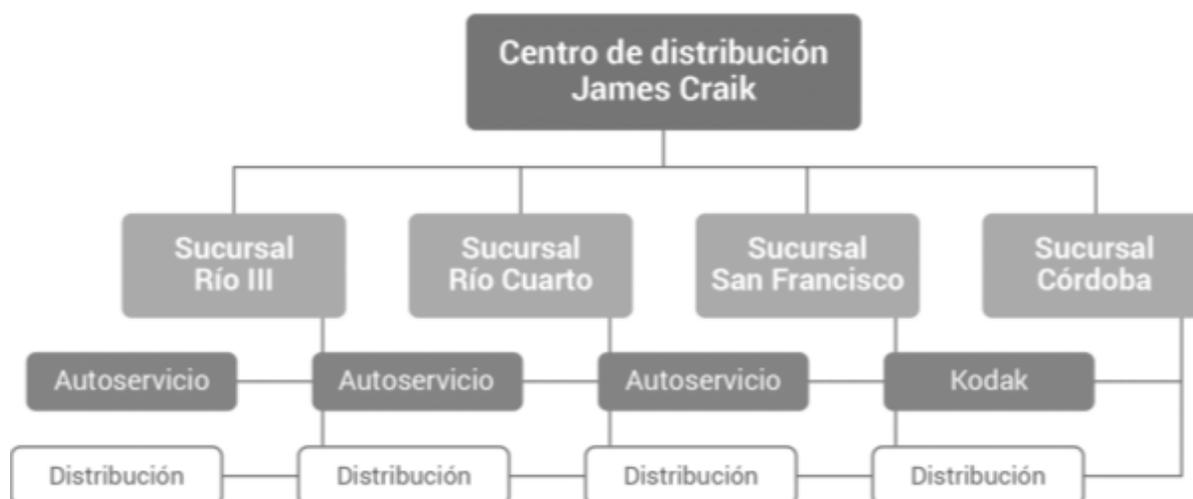
Descripción de la situación

Redolfi es una empresa consolidada con más de 50 años de experiencia en la comercialización y distribución de productos alimenticios y cigarrillos en el interior del país, con epicentro en la localidad de James Craik, Provincia de Córdoba.

A través del tiempo ha demostrado un continuo crecimiento en el sector de productos alimenticios, conquistando todos los años nuevos mercados, comercializando productos de grandes empresas y reconocidas marcas, y clientes distribuidos no solo en Córdoba sino en el interior del país como Santa Fe, La Pampa y San Luis. De hecho en la actualidad atiende unos 6000 clientes distribuidos esas tres provincias.

Para realizar una óptima distribución y servicio a sus clientes, posee 3 automóviles para supervisión, 5 utilitarios pequeños, 23 utilitarios de gran porte, 20 camiones y 5 montacargas. Cuenta además con 170 empleados, cuatro servicios mayoristas ubicados en Villa María, San Francisco, Río Tercero y Río Cuarto, y distribuidoras en James Craik, Río Tercero, San Francisco, Río Cuarto y Córdoba Capital. En la figura 1 se observa el organigrama de sucursales.

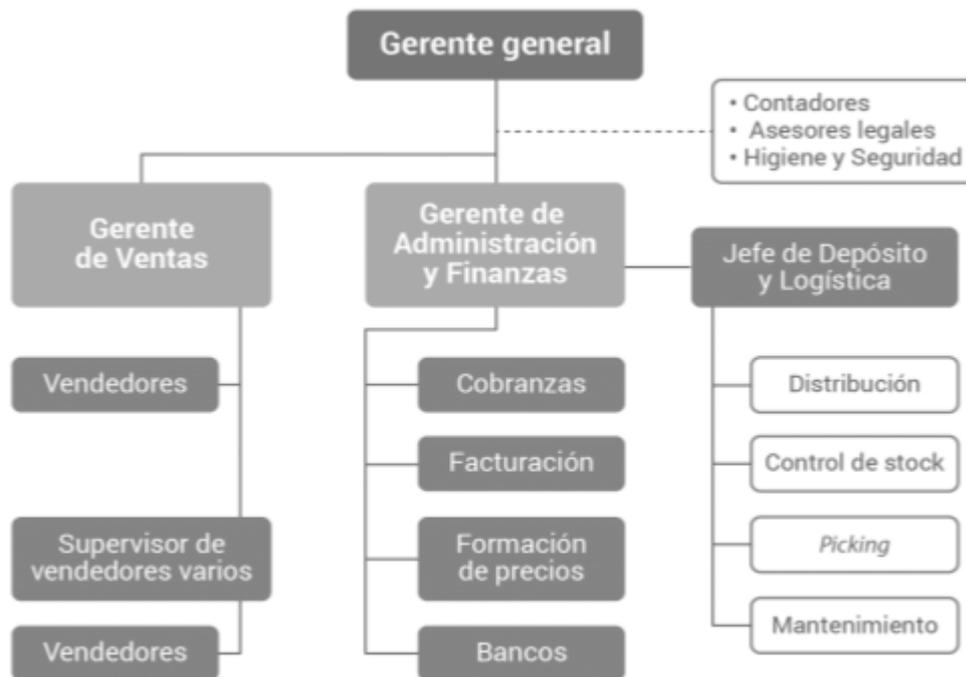
Figura 1: Organigrama de sucursales



Fuente: Datos provistos por material de A.J. y J.A. Redolfi S.R.L.

Redolfi posee su centro de distribución principal en la Ciudad de James Craik, donde centraliza las compras a los proveedores y el abastecimiento de las sucursales del interior de la provincia. A continuación en la figura 2 se expone el organigrama.

Figura 2: Organigrama Centro de James Craik



Fuente: Datos provistos por material de A.J. y J.A. Redolfi S.R.L.

El proceso de comercialización consta de tres etapas principales: abastecimiento, recepción y ventas. El abastecimiento lo determina un sistema informático según un cálculo estimativo que tiene en cuenta la última compra, la demanda semanal y el stock. La gestión de pedidos es muy importante porque en cierta medida se podría prever las fluctuaciones de la demanda y no llegar a tener quiebres de stocks. La recepción está a cargo de un empleado que controla los productos de forma manual. Las políticas de inventarios es similar a la denominada just in time, que reside en tener stock mínimos y realizar compras acorde a las cantidades vendidas. Sin embargo en productos de alta rotación tienen mercaderías por tres meses en stock para asegurar el abastecimiento, y otros que no llevan control de inventarios y que tienen sobre stock.

Recientemente se incorporó un depósito de mayor capacidad para ampliar el stock de mercaderías y centralizar ahí también las oficinas y talleres, reformulando y vendiendo algunas distribuidoras menores que tiene instaladas en otras localidades. Con esta incorporación, los gerentes entienden que centralizando la distribución se ven beneficiados con un ahorro en el control y manejo de stock, aumento en su nivel de ventas, disminución de pérdidas por robos, vencimiento o roturas de mercadería, menores costos logísticos y de preparación de pedidos, entre otros.

Las ventas se realizan casi sin restricciones, sin volúmenes mínimos ni requisitos. El precio que ofrece por sus productos es una de las principales ventajas competitivas, además del asesoramiento comercial a sus clientes y la amplia gama de productos que ofrece. A su vez el tiempo de entrega respecto a sus competidores es muy acotado. El 80% de las ventas son al contado ofreciendo descuentos del 2 o 3%, y el otro 20% de las ventas ofrece plazos de 7, 15 o 21 días desde realizada la venta, según la situación de cada cliente en particular. No traslada el endeudamiento a los proveedores ni se producen desfasajes por no disponer de fondos.

El margen de marcación que aplica se encuentra en un rango del 10 al 30% dependiendo del producto y el volumen operado. Este margen logra alcanzarlo debido a los descuentos que le otorgan sus proveedores por altos volúmenes de compra.

Redolfi logró aumentar su facturación en ejercicios pasados haciendo un pico en el periodo 2006, pero la tasa interna de rentabilidad no se comportó de la misma manera debido a que los precios de compra fueron incrementándose en mayor porcentaje que los precios de venta. A su vez esa tasa de rentabilidad también fue bajando porque el sector se vio afectado por los costos operativos y de insumos, que tuvieron que ir absorbiendo para seguir siendo competitivos con sus precios. La estrategia de la empresa es tener un servicio diferenciado respecto a la satisfacción del cliente y con precios muy competitivos en relación con sus competidores.

La mayoría de sus clientes son despensas de barrio, mini mercados y kioscos, los mismos no cuentan con estructura para transportar sus propias mercaderías y tener grandes depósitos. Esto genera que el cliente opte por Redolfi con sus visitas frecuentes. Por otro lado, existe en el mercado una competencia muy alta y el cliente tiene la libertad de optar por otras alternativas en productos donde Redolfi no tiene exclusividad como distribuidor.

Respecto a la competencia, existe rivalidad entre ellos diferenciándose dos grupos: los mayoristas con salones comerciales, o las empresas con preventistas y entregas a domicilio. Pero Redolfi cuenta con un ingreso potencial respecto a que cuenta con proveedores de gran renombre y tamaño, y la construcción de un centro de distribución ubicado en un lugar estratégico para centralizar sus operaciones.

La visión y misión de Redolfi se direcciona a ser una empresa líder en el mercado en el que participa actualmente, abierto a nuevas oportunidades de negocios. Cuenta con una cartera diversificada de proveedores, buscando solvencia y rentabilidad continuada. Se distingue por proporcionar una calidad de servicio excelente a sus clientes. Propicia alianzas sostenidas en el tiempo, y ampliar las oportunidades de desarrollo personal y profesional de

sus empleados brindando la posibilidad de desarrollar habilidades y que crezcan dentro de la empresa. También preserva el carácter de empresa familiar con una contribución positiva a la comunidad.

Algunos valores de Redolfi: Respeto al cliente, al proveedor y al equipo de trabajo. Ética y cumplimiento de obligaciones. Confianza y compromiso. Familia. Esfuerzo y dedicación. Honestidad. Sentido de equipo. Responsabilidad social.

Análisis del contexto

En el año 2020 se comenzó a atravesar en el mundo una pandemia por el COVID-19 que afecta los cinco continentes, generando un problema económico y social sin precedentes. Debido a los aislamientos, cierres de economías y fronteras, no hay pronósticos ni dimensiones de cuáles serán las consecuencias.

De todos modos Redolfi se encuentra de algún modo beneficiada respecto a las posibles restricciones y cierres totales o parciales determinadas eventualmente por los gobiernos de turno para contener la pandemia, ya que su actividad principal es la venta y distribución de alimentos, sin dudas actividad esencial para que lleguen a la población alimentos y bebidas.

Políticos:

- Leyes tributarias: existe una carga impositiva a nivel nacional, provincial y municipal, por momentos preocupantes para el empresariado argentino. Esto genera incertidumbre y preocupación en los sectores económicos de todo el país.
- Inseguridad jurídica: las políticas adoptadas por los gobiernos de turno, suelen traccionar medidas de corto plazo, como consecuencia provocan constantemente nuevas reglas de juego que generan marginalidad y clandestinidad. Se torna muy complicado estar en regla con todos los organismos.
- Sindicatos fuertes en el transporte y leyes sindicales: Redolfi tiene transporte propio y podría tener posibles trabas como las que han sufridos otras empresas de distribución y logística como Mercado Libre o Coca Cola.
- Burocracia en organismos municipales: permisos y autorizaciones para circular con alimentos en determinadas localidades.
- Estabilidad social y riesgo político: se percibe malestar general de la población debido a la pandemia con cierres de escuelas, comercios, gimnasios, reuniones sociales y restricciones a diferentes actividades.

- Decisión política de cerrar las importaciones: esta política puede generar un aumento de ventas en Redolfi. Sirve como incentivo para que no salga dinero del país y se destine al consumo interno. En contra parte, si Redolfi comercializa productos de industria extranjera, al no ingresar los mismos al país perdería mercado y ventas.
- Restricciones a la circulación por el COVID-19 para aplanar la curva de contagios: esto genera restricciones como por ejemplo, no moverse a determinadas cuadras del domicilio. Esto puede generar una disminución en las ventas de los distribuidores mayoristas de Redolfi.
- Cierre de actividades por pandemia: en caso de nuevos cierres, existen permisos de circulación para actividades esenciales. Redolfi pertenece a este grupo, por tal motivo no tendría inconveniente más que el de abstenerse a los protocolos específicos para su actividad.

Económicos:

- Déficit fiscal en las cuentas públicas: cuando los gobiernos no cuentan con fondos suficientes para cubrir sus gastos, suelen cubrir esa brecha con aumento de impuestos, reducción del gasto, emisión monetaria o deuda externa. Si hay emisión monetaria o aumento de impuestos, ambos afectan directa o indirectamente a Redolfi en sus finanzas.
- Crisis económica: disminución del empleo y aumento de la pobreza debido a la pandemia. Esto puede generar menor consumo y como consecuencia menores ventas para Redolfi.
- Argentina con tasas de inflación crecientes que distorsionan la economía: un aumento generalizado en los precios hace que Redolfi aumente sus niveles de facturación pero no necesariamente aumente su rentabilidad. De hecho, en el año 2002 y años subsiguientes hasta el 2006, su facturación aumentó todos los años pero la tasa de rentabilidad se comportó de manera opuesta. A su vez la inflación hace subir los costos operativos e insumos a una tasa mayor que los precios de venta. La empresa absorbe parte de esa pérdida para no sacrificar competitividad.
- Escasa oferta de préstamos para pyme y altas tasas de interés: cuando las pymes se encuentran ante crisis económicas, uno de los caminos es la búsqueda de fuentes de financiamiento externo. Hoy en día no hay préstamos con tasas atractivas como para aminorar la situación.

- Restricciones y trabas para el acceso al dólar ahorro: esta medida tomada el año 2020, fue destinada para que los pequeños ahorristas no puedan ni siquiera acceder a los USD200 mensuales autorizados legalmente, dinero generalmente destinado al consumo interno.
- Pandemia: el efecto en sus comienzos hizo que los supermercados, mayoristas, despensas, distribuidores, etc., aumentaran sus ventas en casi un 60% por incertidumbre ante el inicio de la pandemia.

Sociales:

- El empleo: dentro de unos 20 años aproximadamente, la mitad de los empleos y profesiones que existen desaparecerán, según comenta Gerry Garbulsky (2019) en su podcast Aprender de Grandes. Además, les cuesta mucho a las nuevas generaciones lograr fidelidad en la relación empleado/empresa. Según los especialistas, los jóvenes de hoy en día se ven motivados por viajar y cambiar sus contextos rápidamente. Es un desafío futuro contener buenos empleados por largo tiempo.
- Patrones de consumo: existe una tendencia mundial, que se va moviendo lentamente pero a pasos muy firmes, como es el de consumir productos naturales con el menor proceso de elaboración posible, o sea, alimentos en su estado natural. Redolfi posee una gran masa de productos con altos grados de elaboración. Atender estos nuevos hábitos de consumo será esencial para las nuevas generaciones.
- Tensión y descontento de la población por cierres de actividades económicas por la pandemia: además esta situación afecta a la sociedad en sus actitudes, intereses y opiniones, e influyen en sus decisiones de compra.

Tecnológicos:

- Primer supermercado en Estados Unidos 100% autoservicio y sin empleados: en el año 2018 se inauguró el primer supermercados donde el cliente entra, se abastece, pasa caminando por un escáner y le debita el importe directamente de su cuenta bancaria. A su vez, algunos hipermercados en todo el mundo ya cuentan con cajas de auto servicio (sin cajero humano). El cliente pasa los productos por el escáner y luego pasa su tarjeta, o inserta los billetes en un dispositivo parecido a un cajero. Si Redolfi tiene la iniciativa en alguno de sus centros mayoristas de comenzar a operar con algunas terminales de auto servicio, sería pionero en la

implementación. Esto abre dos disyuntivas: por un lado ahorraría en costos laborales, pero por otro lado se generaría desempleo.

- Ventas on line de productos de supermercado: la reconocida empresa Mercado Libre está experimentando en México una nueva plataforma que se llama “Supermercado libre”. La misma tiene oferentes y demandantes de todos los productos de almacén. Esto puede llegar a cambiar radicalmente la compra tradicional y arraigada que tenemos de ir al supermercado. Se deberá estar atentos a cómo evoluciona esta plataforma ya que podría poner a Redolfi ante un cambio profundo en hábitos de ejercer la compra, venta y distribución de alimentos.
- Las redes sociales: hoy juegan un papel preponderante en los negocios y la vida de la gente. Gracias a las fanpage de Facebook y Google My Business, las empresas las utilizan para captar nuevos clientes y mercados, aunque en la venta de productos de supermercados por el momento se percibe menor participación de la población de estas tecnologías.

Ecológicos:

- Leyes para protección del medio ambiente: existe una clara tendencia a la reducción en el uso de plásticos en el mundo. Para que la tierra absorba una botella de plástico se tarda 400 años. Esto genera un gran desafío para todos los fabricantes y/o comerciantes de productos que utilizan plásticos para llevar el contenido de lo que fabrican, y se confronta con nuevas generaciones o poblaciones que ya no consumen productos envueltos en plásticos.
- Regulación en el consumo de energía: se avanza mundialmente por el cambio en energías de base fósiles contaminantes a energías renovables. Ya se perciben paneles solares en los techos de edificios y hogares que contribuyen con energía solar para reemplazarla por la energía tradicional. En base a esto también se ve en diseños de arquitectura. Nuevas construcciones tienen en cuenta la distribución de sus ambientes para aprovechar de manera óptima la claridad de la luz solar. Redolfi con la construcción del nuevo centro de distribución, podría aprovechar toda esta tecnología para contribuir a la reducción en los consumos de energía.

Legales

- Ordenanza municipal Nro. 1564/07 de James Craik Córdoba: la ordenanza emitida por la municipalidad de James Craik trae consigo beneficios tributarios directos con la creación del nuevo depósito. Redolfi traslada toda su infraestructura fuera del ejido urbano y centraliza todas sus operaciones.

Diagnóstico organizacional

Para dicho diagnóstico se realiza el análisis FODA.

Cuadro 1: Análisis FODA

FORTALEZAS	OPORTUNIDADES
<ul style="list-style-type: none"> * Experiencia en el rubro mayor a 50 años de antigüedad consolidan el "saber hacer". * Economía de escala por volúmenes de venta y precios competitivos. * Grandes y reconocidos proveedores le permiten exclusividad en determinadas marcas y precios. * Eficiencia y rapidéz en entregas gracias a su cantidad de sucursales y flota de vehículos. * Personal capacitado en cada area, permitiéndoles crecer dentro de la empresa. * La mayoría de sus operaciones son al contado. * Gran diversificación de productos y extensión territorial gracias a su política de distribución. 	<ul style="list-style-type: none"> * Posibilidad de añadir nuevas representaciones y productos gracias a su prestigio en el sector. * Posición geográfica estratégica con gran potencial de crecimiento por las rutas que la cruzan. * Tendencia de los consumidores de comprar mas en kioscos y despensas que en grandes hipermercados. * Rubro alimentos considerado esencial por pandemia aprovechando esto para ampliar las zonas de venta. * Realizar campañas publicitarias para atraer mas clientes y mejorar la imagen y presencia de la empresa. * Crecimiento del comercio electrónico en el rubro supermercados y productos de almacén.
DEBILIDADES	AMENAZAS
<ul style="list-style-type: none"> * Control deficiente de inventarios sin un sistema de gestión integral de las existencias de mercaderías. * No cuenta con clasificación de clientes ni por volúmenes, ni por comportamiento de compras. * Ausencia de un departamento de recursos humanos y de un mínimo proceso de selección de personal. * No existe un asesor financiero específico para ocuparse de los rubros donde participan variables del Capital de Trabajo. * No tiene salon de ventas en Córdoba, ahí solo tiene distribución. * Inexistencia de una estrategia publicitaria para captar nuevos clientes, solo lo hacen por redes sociales. 	<ul style="list-style-type: none"> * Ingreso de nuevos competidores o cadenas mayoristas de gran envergadura. * Disminución de ventas y aumento de la pobreza debido a la crisis económica del país profundizada por pandemia. * Aumento de costos laborales y cargas impositivas. * Control de precios por parte de programas del Estado como precios cuidados. * Ausencias temporales de personal por aislamientos. * Alta inflación, suba de precios y pérdida de rentabilidad. * Alta sensibilidad de los clientes ante cambios en las condiciones comerciales.

Fuente: Elaboración propia en base a datos recolectados de la empresa A.J. & J.A. Redolfi S.R.L.

Análisis de las cinco fuerzas competitivas de Porter

El análisis estratégico de las cinco fuerzas competitivas de Michael Porter (1991), determina el potencial de rentabilidad de la empresa Redolfi sobre todo por la rivalidad competitiva dentro de su industria o mercado:

Rivalidad entre los competidores

Cada competidor establece estrategias de posicionamiento en el mercado para destacarse de los demás. En el sector de consumo masivo que se encuentra Redolfi, existe una gran rivalidad no solo por competencia de precios, sino por tiempos de entrega, formas de pago, descuentos, calidad, garantías y servicios de postventa (Redolfi, 2008).

La competencia es fuerte tanto en mayoristas con salones comerciales como en empresas preventistas con entregas a domicilio. En Córdoba se encuentra Maxiconsumo, Jaguar, Roberto Basualdo, Tarquino, Macro y Diarco. En Villa María Don Emilio, Baralle y Demarchi. En Rio Tercero Luconi Hnos. En San Francisco Dutto Hnos y en Rio Cuarto Grasano, Monje y Top, Baralle y Nueva Era.

La mayor competencia se da en aquellos productos o líneas en el cual no existe zona de exclusividad para la venta.

Poder de negociación de los clientes

Cuanto más se organicen los consumidores, mas exigencias y condiciones impondrán en la relación de precios, calidad y servicios. Si bien el cliente tiene la potestad de elegir cualquier otro servicio o producto de la competencia, en productos de distribución exclusiva no tienen muchas posibilidades de negociar. En cambio, tendrán fuerte poder de negociación cuando realizan grandes volúmenes de compra en productos de distribución no exclusivos, consiguiendo mejores precios y más financiación. Pero los sectores que compran a Redolfi son por lo general despensas de barrio, kioscos, almacenes, mini mercados y revendedores, los cuales no cuentan con salones para almacenar gran cantidad o volúmenes de mercaderías, ni vehículos para transportarlas. Por eso se convierten en clientes que valoran el servicio que brindan los distribuidores mayoristas como Redolfi. Lo que se observa es una gran sensibilidad de los clientes ante cambios en los precios.

Poder de negociación de los proveedores

Cuando los proveedores cuentan con mucha organización dentro de su sector, es cuando hacen un mercado más atractivo. Aquí se mide la posibilidad de variación de precios por parte de los proveedores, o plazos de entrega, formas de pago o incluso calidad de productos. En la industria de alimentos masivos, los proveedores tienen una fuerza competitiva muy intensa debido a que proveen marcas líderes. Pueden imponer volúmenes o

cuotas de compra, condiciones respecto a no comercializar determinado producto y demás. En contra cara, los proveedores de marcas que no lideran el mercado, son los que ofrecen mejores condiciones para negociar con los mayoristas para que distribuyan sus productos y así lograr insertarse en el mercado.

Redolfi cuenta con grandes empresas proveedoras como Massalin Particulares, Refinerías de Maíz, Unilever Argentina, Gillette Argentina, Kraf Food Argentina, La Pepelera del Plata, Arcor, Benvenuto, Clorox, Procter Gamble, Molinos Río de la Plata, Johnson & Johnson, Marolio, Inalpa, Adamns, Branca, Fratelli, Química Estrella. Todas tienen gran peso y relevancia en la industria.

Amenaza de nuevos competidores

Consiste en la posibilidad de que lleguen nuevas empresas con los mismos productos y recursos que compitan en nuestro mercado. Según Redolfi (2008), el ingreso y salida respecto a requerimientos de capital es lo más complicado porque se deben realizar grandes inversiones en infraestructura, equipamiento, capacitación y logística. Son grandes barreras de ingreso al mercado, como así también la representación de las marcas líderes que una vez conseguidas, son de gran exclusividad. Sin embargo la mayor amenaza en el sector es la apertura de nuevas empresas mayoristas y grandes cadenas, que suelen tener una gran expansión geográfica.

Amenaza de nuevos productos sustitutos

Suponen una amenaza porque suelen establecer un límite al precio que se puede cobrar un producto. A su vez, los clientes pueden cambiar fácilmente de proveedor cuando el mismo no tiene exclusividad. Esto se dificulta cuando por el contrario, el producto es exclusivo de determinado mayorista. Además, las grandes cadenas como Carrefour, Walt Mart, Libertad imponen fuertes y agresivas ofertas que perjudican a mini mercados, kioscos y despensas, principales clientes de Redolfi.

Análisis específico

A partir de la información contenida en los estados contables de Redolfi, se calculan los ratios relevantes, sus resultados y evolución de los últimos tres ejercicios.

Tabla 1: Liquidez corriente y prueba ácida

Índice	2020	2019	2018	Variación porcentual	
				2020	2019
Liquidez Corriente	1,57	1,91	1,64	-0,35	0,27
Liquidez Acida	1,02	1,35	0,88	-0,34	0,47

Fuente: Elaboración Propia en base a Estados Contables de Redolfi

De Tabla 1 surgen los siguientes datos. Liquidez corriente indica que por cada \$1 de pasivo de corto plazo la empresa cuenta con \$1.57 de activo de corto plazo. Cabe destacar que de la totalidad del activo de corto plazo, solo algunos componentes reflejan liquidez instantánea (caja, bancos, cuentas por cobrar), mientras que los bienes de cambio por ejemplo, deberán ser vendidos para que representen liquidez. En este caso restando los bienes de cambio, la empresa cuenta en 2020 con \$1.02 de activo de corto plazo por cada \$1 de pasivo de corto plazo. Ambos índices tuvieron una disminución respecto del año anterior del 35% y 34% respectivamente. En 2018 la prueba acida arroja que de \$1 de pasivo de corto plazo, no se lograba cancelar con el activo de corto plazo sin bienes de cambio, posiblemente hubo tensiones financieras. En 2019 estos índices marcaron una suba del 27% en liquidez corriente y 47% en prueba acida. De alguna forma ha incrementado la liquidez para evitar riesgos de incumplimiento de compromisos.

Tabla 2: Evolución del Capital de Trabajo Neto

Detalle / Año	2020	2019	2018	Var.2020	Var. 2019
Activo Corriente	85.149.328	78.787.670	39.802.346	6.361.658	38.985.324
Pasivo Corriente	54.373.952	41.228.293	24.308.929	13.145.659	16.919.364
CPN	30.775.377	37.559.377	15.493.417	-6.784.001	22.065.960

Fuente: Elaboración Propia en base a Estados Contables de Redolfi

El capital de trabajo neto tiene valores positivos. Es una situación de esperar pues refleja que hay recursos necesarios para realizar las actividades en el giro habitual del negocio luego de haber pagado sus deudas de corto plazo. Del ejercicio 2018 al 2019 el CTN se incrementa a más del doble. Este aumento tiene relación con el incremento del capital ajeno, o sea, se ve en tabla 2 como aumenta el pasivo casi el doble, y también por un aumento en el nivel de actividad de la empresa. Si bien es normal que aumente el capital de trabajo en estos casos para contar con un fondo de maniobra mayor, dependerá de los vencimientos de los pasivos la eficiencia de mantener el activo corriente. En 2020 el CPN baja casi en \$7 millones.

Tabla 3: Ratios relevantes	2020	2019	2018	Var. 2020	Var. 2019
Rotación de mercaderías: Costo de Ventas / Saldo Mercaderías	4,94	5,61	4,82	-0,66	0,78
Antigüedad mercaderías: Saldo Merc. x 365 / Costo de Ventas	74	65	76	9	-11
Rotación de los Créditos: Ventas+IVA/ Saldo Deudores	7,26	7,26	14,52	0	-7
Plazo de cobranzas: Saldo Cred. X Vta. x 365 / Ventas+IVA	50	50	25	0	25
Ciclo Operativo Bruto: Plazo cobranza ventas + antigüedad bs. Cbio.	124	115	101	9	15
Rotación de proveedores: Compras+IVA / Saldo Proveedores	8,53	7,33	6,81	1	1
Plazo pago proveed.: Saldo Proveed.x365 Compras+IVA	43	50	54	-7	-4
Ciclo Operativo Neto: Plazo cobranza + antigüedad bs. Cbio. - Plazo com	81	66	47	16	18

Fuente: Elaboración Propia en base a Estados Contables de Redolfi

Analizando la Tabla 3 se adquiere el concepto de rotación, que hace referencia al lapso de tiempo en que se repite un suceso. En el caso particular de las mercaderías en el periodo 2020, el ratio indica que el stock de mercaderías se vende en 4.94 ocasiones, ratio que desmejoró respecto al 2019 posicionándose prácticamente a valores del periodo 2018. Si efectuamos el cociente (año/rotación), por ejemplo en 365 días ($365/4,94$), es el promedio en que permaneció la mercadería en stock, en este caso 74 días. En 2019 la antigüedad de la mercadería fue menor en 9 días respecto al 2020. Esto se debe a que los bienes de cambio rotaron 0.66 veces más por estrategias de comercialización o políticas de stock que afectan el nivel de inventarios. Del año 2018 al 2019, la rotación y en consecuencia la antigüedad fue mayor.

El plazo de créditos por venta es el promedio de días que transcurren desde el momento de la venta hasta la transformación de la misma en activo líquido. Como se observa en tabla 3, la rotación de los créditos en 2018 fue de 14,52, y en el periodo 2019 y 2020 se reduce a la mitad. Esto hizo que la empresa que cobrara en promedio a los 25 días en 2018, y lo hizo en 50 días en los dos periodos siguientes.

En 2018 el plazo de pago de las compras fue de 54 días (cantidad de días que se encuentran en el balance antes de ser canceladas), luego 50 días en 2019 y 43 días en el período 2020. Se fueron estrechando los plazos.

El ciclo operativo bruto fue desgastándose año tras año. El plazo de 101 días en 2018 desde la recepción de la mercadería hasta que se vende y cobra, se incrementó a 115 días en 2019 y 124 en 2020.

Lo mismo pasó con el ciclo operativo neto, el periodo que transcurre desde el pago de mercaderías a los proveedores hasta que se vende y cobra fue deteriorándose periodo tras

periodo pasando de 47 días en 2018 a prácticamente el doble en 2020. En tabla 4 se presentan otros datos analizados.

Tabla 4: Otros datos relevantes	2020	2019	2018	Var. 2020	Var. 2019
Cuentas por cobrar	53.142.941	45.888.641	18.355.457	7.254.300	27.533.185
Cuentas por pagar	32.134.174	21.981.199	19.363.935	10.152.975	2.617.264
Inventarios	29.827.617	22.944.321	18.355.457	6.883.296	4.588.864
Intereses bancarios / Ventas	0,100	0,048	0,059	0,05	-0,01
Apalancamiento: Pasivo Total / Patrimonio Neto	1,61	1,35	0,68	0,26	0,68
Recursos Propios: Patrimonio Neto / Activo Total	0,38	0,42	0,60	-0,04	-0,17
Endeudamiento Total: Pasivo Total / Activo Total	0,62	0,58	0,40	0,04	0,17

Fuente: Elaboración Propia en base a Estados Contables de Redolfi

Se observa en tabla 4 que se han aumentado los niveles de inventarios y esto pudo generar menor rotación. Las cuentas por cobrar a partir del 2018 han crecido considerablemente. Puede ser a causa de ausencia en la gestión. De igual forma han crecido las cuentas por pagar. Estos aumentos pueden atribuirse a un mayor nivel de actividad por la política de la empresa de crecer constantemente, pero también se observa una inadecuada gestión en el manejo de estas variables, incluida la gestión y control de stocks.

Teniendo en cuenta la relación entre el endeudamiento como forma de financiación de la inversión, el indicador arroja para 2019 y 2020 un número superior a 1, esto muestra una estructura de financiación con predominio de fondos de terceros. En 2020 por cada \$1 de los dueños, los terceros aportaron \$1.61. Cuanto más alto es este indicador, menos solvente es la empresa. Por cada \$1 de activo, 0.38 son financiados por los propietarios y 0,62 financiados por terceros. También se observa que se han realizado inversiones, utilizando financiamiento de largo plazo en entidades financieras. Esto también se ha movido de manera significativa, ya que el endeudamiento en instituciones bancarias se duplicó del 2019 al 2020 teniendo en cuenta los intereses sobre ventas, que representaban en 2018 el 5% y en el 2020 alcanzaron el 10% de las ventas.

Marco teórico

La estructura de capital ha sido una de las cuestiones más debatidas en las ciencias económicas durante los últimos cincuenta años, lo cual originó una gran cantidad de investigaciones en torno a dos factores: la existencia de una estructura óptima de capital y la forma en que las compañías toman sus decisiones de financiamiento (Dumrauf, 2006).

Para introducir el tema, diferentes teorías sobre la estructura de capital estudiaron el tema, impulsada por Durand (1952) que tuvo su teoría tradicional que postula un modelo de endeudamiento que permita reducir el costo del capital, generando crecimiento y valor a la empresa.

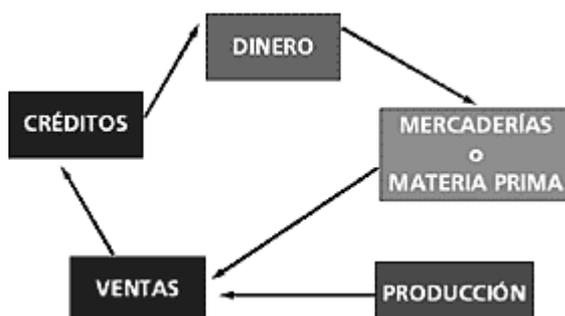
Posteriormente Franco Modigliani y Merton H. Miller (1958), en su teoría sostienen que el costo del capital promedio ponderado es constante e independiente de las proporciones entre capitales propios y ajenos. El administrador financiero debe enfocarse en el rendimiento de su activo, pero esto es válido en un mercado eficiente. Luego en 1959 sostienen que la rentabilidad de la firma es una función lineal y directa de su endeudamiento, multiplicada por el diferencial de rendimiento. Y en 1963 incorporan el efecto impositivo en la toma de financiamiento de los acreedores. Los intereses al ser deducibles del impuesto a las ganancias, parte del costo de endeudamiento es soportado por el gobierno y el valor de la empresa se ve incrementado por el efecto fiscal. Y en 1977 introducen el efecto impositivo sobre la renta personal.

A partir de estas teorías, numerosos autores comenzaron a desarrollar aspectos en referencia a este tema, surgieron conceptos tales como el costo de agencia (conflicto de intereses entre los propietarios del capital y los administradores), que busca una estructura óptima de financiamiento separando estas dos figuras. La teoría de la información asimétrica, donde no se tiene el mismo acceso a determinado nivel de información por los distintos agentes. La teoría del equilibrio de la estructura de capital, que busca una combinación óptima de las fuentes financieras, y la teoría de la jerarquía de las preferencias, que afirma que los administradores primero utilizan los fondos autogenerados y luego financiamiento externo.

Es la teoría “Pecking Order” (Myers y Majluf, 1984), que establece que las empresas a la hora de financiarse tratan de hacerlo con fondos propios, si son insuficientes recurren al endeudamiento, y por último recurren a los fondos externos como las obligaciones negociables. Estos aportes contribuyeron al estudio del financiamiento óptimo para las empresas.

El Dr. Cesar H. Albornoz (2006) en la publicación número 78 del Consejo Profesional de Ciencias Económicas de CABA, expresa que la administración del capital de trabajo es un tema muy importante para lograr el éxito de la gestión del administrador financiero y por consiguiente de la empresa. Ahora, ¿Qué es el capital de trabajo? es lo que le permite a la empresa cumplir con su ciclo operativo, donde el dinero se transforma en mercadería que se vende, y nuevamente se convierte en dinero.

Gráficamente:



Fuente: Albornoz (2006)

Como lo define Gitman (2006) el concepto de capital de trabajo no es más que la diferencia entre activos y pasivos circulantes de una empresa. Es decir que el exceso de activo circulante sobre el pasivo circulante genera liquidez y dan estabilidad financiera o margen de protección para los acreedores actuales y para futuras operaciones. Desde esta perspectiva, una efectiva gestión del capital de trabajo hace que la empresa tenga un nivel de solvencia requerido para cubrir obligaciones de corto plazo, disminuyendo el riesgo de caer en insolvencia técnica.

Respecto a los componentes del capital de trabajo, Demestre (2002) indica que las partidas más comunes son las disponibles (caja, bancos e inversiones temporales), las realizables (son las que se convierten en disponibles en un tiempo corto como las cuentas por cobrar) y las existencias (los inventarios considerados como un desembolso en efectivo que se espera generen un rendimiento en el corto plazo).

La gestión de estos componentes del capital de trabajo requiere que los niveles de esas partidas estén en proporción a las necesidades de la organización y a la prevención de futuros requerimientos. De esta manera se genera atención oportuna a los pagos y utilidades sanas de la empresa.

Si se ve al capital de trabajo como el margen de seguridad (liquidez) de la empresa para financiar su giro habitual, cuando el mismo disminuye la empresa no puede realizar sus actividades normales, por lo tanto no puede generar valor agregado. Tener problemas de

liquidez hace que la empresa tenga dificultades principalmente con sus proveedores, ocasionando un desabastecimiento de inventarios por el atraso en los pagos, y podría ser el inicio de problemas financieros. Para evitar esto, se deben mantener un equilibrio específico entre estos activos circulantes y pasivos circulantes. El control de los recursos propios de la empresa es indispensable para generar solvencia (Pérez, 2005).

Es imprescindible la efectiva gestión de estos componentes del capital de trabajo (activo circulante como el efectivo, las cuentas por cobrar y el inventario, y la de los pasivos circulantes como las cuentas por pagar). Ellos miden el nivel de solvencia y asegura un margen de seguridad razonable para las expectativas de alcanzar el equilibrio entre los niveles de utilidad y el riesgo que maximizan su valor.

Una empresa logra ser más eficiente, eficaz y competitiva en la medida que consiga un manejo efectivo de sus recursos financieros, una política equitativa de créditos a clientes, una adecuada administración del inventario y una gestión apropiada del apalancamiento de los proveedores y el corto plazo, por consiguiente, se logra un crecimiento sostenido evidenciando un margen de utilidad razonable para los propietarios (Sanchez, 2016).

Para concluir y como lo menciona Gamberdotti (2014), en un contexto de permanente cambio de las variables en las que se desenvuelve el negocio, el director financiero desempeña un rol protagónico en la toma de decisiones y necesita un esquema de gestión que integre al resto de las áreas y permita un análisis integral para lograr optimizar todas las variables y lograr el mejor resultado.

Diagnóstico y discusión

Declaración del problema.

Luego del análisis específico realizado en el capítulo Análisis de Situación, se observa un deterioro generalizado en los resultados de todos los índices aplicados en el ejercicio 2020 respecto a los anteriores.

En cuanto al desmejoramiento en los índices de plazos de créditos otorgados, se debe a un desfasaje en el plazo que la empresa ofrece a sus clientes y el efectivo pago de esos créditos. Esto genera una disminución en la velocidad de los flujos de ingresos, y consecuentemente en la mayor necesidad de capital de trabajo. Por otro lado en contextos inflacionarios como los que se atraviesa, se debe buscar la reducción al máximo de los plazos de cobro. Respecto a los bienes de cambio no hay una política bien definida en cuanto al manejo de stock, ya que descansan esto en una persona encargada del depósito que compra según la última compra que figura en el sistema, más la demanda semanal y stock actual. También desmejoró el índice de endeudamiento y existen altos intereses por préstamos bancarios, alrededor del 10% de las ventas. Y la liquidez sufrió también una disminución al igual que el Capital de Trabajo Neto.

Tampoco se advierte ninguna estrategia o búsqueda de alternativas para mejorar su política actual de financiamiento y estructura de capital, se percibe que la dirección está enfocada en el nuevo depósito, en crecer y aumentar ventas. Es importante por supuesto crecer, pero no se deben descuidar estas variables. No existe ningún responsable (o departamento, o asesoramiento interno o externo) que gestione y monitoree las variables y actividades de financiamiento y estructura de capital. No están definidos claramente los responsables en relación a cada proceso que afectan las variables del capital de trabajo.

También hay que prestar atención al alto porcentaje de financiamiento externo que puede afectar la rentabilidad y liquidez. Se puede atribuir a que la empresa ha estado pendiente en estos últimos ejercicios a su nuevo proyecto de inversión con el centro de distribución, y se ha descuidado la situación de corto plazo.

Justificación de la relevancia del problema

La duración de los ciclos operativos es un condicionante de necesidad de liquidez para el giro normal del negocio. Si se genera brecha como en este caso deberá ser cubierto con capital corriente. La empresa debe buscar disminuir esos días debido a que se mejora la

capacidad de obtener utilidades, se evita el financiamiento externo y los costos de financiación por tener activos líquidos. De esa manera disminuyen las tensiones financieras.

No tomar medias a tiempo podría ocasionar problemas de insolvencia o cesación de pagos en un tiempo menor al esperado, y si no es así, podría tener stock inmovilizado y desaprovechar oportunidades de negocios generando costos de oportunidad. Se debe buscar un equilibrio dentro de la dinámica con personal idóneo y herramientas de gestión dentro de Redolfi a fin de ir mejorando su estructura de financiamiento hasta alcanzar la óptima combinación. Por ejemplo, cuando se toma una decisión política de aumentar los plazos a los clientes, esto producirá una disminución en el flujo de fondos. Por lo tanto si no se cuenta con excedente de capital corriente, habrá que explorar las posibilidades de aumentar la rotación de stock o negociar mayor plazo con los proveedores. Esta información debe estar a disposición de los directivos, ser estudiada y monitoreada.

Discusión de la relevancia

Es posible que las causas en el deterioro de todos los índices sea la crisis económica del país, pero sin dudas agudizado por la ausencia de gestión en políticas internas en esta temática tan importante y determinante como es el manejo y cálculos de ratios, y el control más estricto sobre las políticas de cobro de clientes, de pago a proveedores y de control de inventarios.

Proyectar el camino hacia una gestión integrada con un área financiera que participe en todos los procesos, se involucre con áreas comerciales y operativas en la negociación con clientes y proveedores, e interactúe con los generadores de decisiones e información que afectan la liquidez, son las fuentes para optimizar la gestión del capital de trabajo y cumplir los objetivos financieros.

Los mismos responsables de la empresa se deben preocupar tanto de las ventas y gastos, como de tener bajo control la sincronización del ciclo operativo. Esto resulta vital para el normal funcionamiento de las actividades, y para no caer en una situación de iliquidez o estrechez financiera.

Con el plan de implementación se intentan optimizar los flujos en el capital de trabajo y así obtener mayor liquidez mejorando el ciclo operativo.

Plan de implementación

Alcance

Alcance de contenido: el tema planteado aborda la eficiencia en el uso del capital de trabajo, centrando el enfoque en el ciclo operativo según la ecuación $\text{Créditos} + \text{Stock} - \text{Deuda con proveedores}$.

Alcance geográfico: el plan de implementación se concentra dentro de las oficinas de Redolfi, ubicada en James Craik de la provincia de Córdoba.

Alcance temporal: se estima un horizonte de tiempo de un año entre la implementación del plan y su mantenimiento.

Alcance metodológico: se utilizan metodológicas de investigación descriptivas, de tipo cualitativo y cuantitativo.

Limitaciones al alcance: el presente trabajo no presentó inconvenientes en su desarrollo, la información fue proporcionada por la empresa sin limitantes.

Recursos involucrados

Para dar inicio al proceso de implementación de la propuesta se necesita el acceso sin restricciones a la información contable y financiera de Redolfi y a todas las áreas donde se desarrolla el plan. La empresa tiene lo necesario para seguir con el plan, deberá optimizar sus recursos actuales, tanto recursos humanos como tecnológicos.

En este caso el principal recurso para dicho plan será la contratación de un Contador Público especialista en asesoramiento financiero. El mismo deberá preparar al personal para que ellos tengan autonomía y brinden la información requerida y específica de cada área (compras, ventas, pagos, tesorería, inventarios, gerencia, administración y finanzas). Tener en cuenta que el manejo del capital de trabajo se despliega en todas las áreas de la organización.

Para el cálculo de los honorarios del contador se toma la Normativa 71/08 del CPCE de Córdoba, que en su última Resolución 63/20 con fecha 01/01/2021 actualiza el valor del módulo respecto a los aranceles mínimos establecidos para el desarrollo de servicios profesionales, ubicados hoy en un valor de \$2.034 por módulo. En Tabla 5 se expone el presupuesto del plan de implementación, y en Tabla 6 el presupuesto de seguimiento.

Tabla 5: Presupuesto del Plan de Implementación. Duración 4 meses

Actividades del Contador Público	Cantidad	Valor Módulo	TOTAL
Conocimiento y diagnóstico organizacional	20	\$ 2.034	\$ 40.680
Análisis de estados contables y recolección de datos	15	\$ 2.034	\$ 30.510
Aplicación de indicadores para el análisis	10	\$ 2.034	\$ 20.340
Auditoría al sector de inventarios	20	\$ 2.034	\$ 40.680
Observación y comparación de resultados	15	\$ 2.034	\$ 30.510
Asesoramiento profesional a empleados y directivos	10	\$ 2.034	\$ 20.340
Diagnóstico final y propuestas a desarrollar	20	\$ 2.034	\$ 40.680
Costo Total de la Implementación			\$ 223.740

Fuente: Elaboración propia

Tabla 6: Presupuesto de seguimiento y control durante 8 meses luego de la implementación

Mantenimiento con reportes mensuales	Cantidad	Valor Módulo	TOTAL
Aplicación de indicadores relevantes	10	\$ 2.034	\$ 20.340
Observación, comparación y correcciones	5	\$ 2.034	\$ 10.170
Relevamientos del avance y propuestas	5	\$ 2.034	\$ 10.170
Costo Total del Seguimiento			\$ 40.680

Fuente: Elaboración propia

Acciones concretas

Se comienza por reunir información de la empresa, analizar los estados contables y datos relevantes de todos los departamentos y personas que participan en el circuito créditos, stocks y deuda con proveedores. Se realiza un diagnóstico organizacional.

Luego se calculan los indicadores objeto de análisis, su evolución en los últimos tres ejercicios y se comparan con las políticas comerciales actuales determinando si hay desvíos.

Se utilizan las siguientes fórmulas:

Cuadro 2: Indicadores de gestión a aplicar

Antigüedad de mercaderías	$\frac{(\text{Saldo Mercaderías}) \times 365}{\text{Costo de Ventas}}$
Plazo de cobranzas	$\frac{(\text{Saldo Creditos} \times \text{Venta}) \times 365}{\text{Ventas} + \text{IVA}}$
Ciclo Operativo Bruto	<i>Plazo cobranza ventas + Antig.Bs. de Cbio.</i>
Plazo pago proveedores	$\frac{(\text{Saldo Proveedores}) \times 365}{\text{Compras} + \text{IVA}}$
Ciclo Operativo Neto	<i>Ciclo Operativo Bruto - Plazo compras</i>

Fuente: Elaboración Propia

Una vez calculados se pone en conocimiento de los resultados a los directivos y empleados que intervienen en el proceso. Se les brinda asesoramiento respecto a esos resultados y las nuevas políticas desde el momento de la implementación y posterior seguimiento.

Cuadro 3: Realidad y Metas

Resultados en días	Valor real	Meta
Plazo de cobro a clientes	50	21
Antigüedad mercaderías	74	65
Ciclo operativo bruto	124	86
Plazo de pago a proveedores	43	50
Ciclo operativo Neto	81	36

Fuente: Elaboración propia

El Cuadro 3 indica la realidad y las metas a alcanzar. Respecto a la antigüedad de las cuentas por cobrar se debe reducir el plazo. La empresa tiene una política actual de cobranzas no mayores a 21 días y ya hace tres ejercicios que no se cumple, duplicando los plazos en los últimos dos ejercicios económicos. Se entiende que por naturaleza los vendedores quieren aumentar sus ventas, cubriendo objetivos de venta o para cobrar mayores comisiones. Pero con el tiempo han ido concediendo mayores plazos y esto no contribuyó al desempeño financiero de la empresa. Deben trabajar mancomunadamente el área de finanzas y el sector ventas, porque actualmente este índice es de 50 días, al igual que en el ejercicio 2019, se duplicó respecto del 2018 que su plazo era de 25 días.

Se deben acelerar procesos de facturación y cobros. Establecer términos claros con los clientes y empleados sobre las fechas de pago, programando plazos más cercanos y que se

cumplan Establecer fechas límite y esforzarse para cumplirlas. La coyuntura no ayuda por la crisis económica y además porque estamos en un contexto de alta inflación y la moneda pierde su valor.

Caracterizar a los clientes: separar grandes clientes y de los más pequeños o los que operan eventualmente. Si bien son todos importantes, se intenta obtener una jerarquía de los mismos, o sea, que no sean todos tratados de igual manera, sino por volúmenes de ventas.

Disponer más medios de cobranzas. Los clientes podrán acceder a mayores alternativas de pago, y así contar con el dinero lo antes posible. Por ejemplo hoy los pequeños kioscos y despensas tienen billeteras electrónicas como Mercado Pago y podrían aprovecharse.

Otra tarea será la de ampliar el plazo de pago con los proveedores: Este ratio pasó de 54 días en 2018 a 43 días en 2020, significa que estamos pagando cada vez más cerca, y como se plantea anteriormente los clientes pagan cada vez más lejos. Esto genera más necesidad de capital de trabajo que hay que financiar. Como los proveedores son una de las fortalezas de Redolfi, el plazo objetivo es que por lo menos se mantenga estable el plazo de 43 días. Esto es para no resentir o dañar la relación con los mismos, pero paulatinamente se deberá solicitar mayores concesiones, negociar mejores condiciones o descuentos por pagos anticipados. Estar atentos cuando ellos otorguen mayores plazos, así se consigan 7 días más en la fecha de los pagos, se llevarían los valores a 50. Quiere decir que se recuperarían los plazos del ejercicio inmediato anterior. Al financiar parte del capital de trabajo con deuda de corto plazo principalmente con proveedores, se estarán aprovechando adecuadamente los créditos con los mismos. Los proveedores van a preferir financiar sus clientes priorizando las ventas y no los ingresos financieros, y la empresa consigue mejores tasas que las bancarias o disponibles en el mercado.

Realizar una auditoría generalizada en todos los ámbitos donde se maneja inventarios. Recopilar información respecto de manejos de stock de la empresa, políticas en cuanto al ingreso y egreso de mercaderías, tratamiento de roturas, control de vencimientos y demás información necesaria aplicada al sector.

Los responsables de las áreas de compras deben realizar análisis pormenorizados de la rotación de los distintos productos o líneas de productos, y determinar las reales necesidades de stock para dejarlas asentadas. Optimizar la rotación de inventarios y activos fijos, en estos rubros es donde existen mayores costos ocultos debido a las inmovilizaciones. Analizar con los directivos cuál es la política en contextos inflacionarios respecto a mantener más stock en los inventarios.

Los movimientos físicos y virtuales de mercaderías se harán de forma precisa. Deberán registrar todas las transacciones aprovechando el sistema de stock que tiene Redolfi. De esta manera los procedimientos en los movimientos de inventarios serán más eficientes. No se debe comprar más según la última factura de compra, sino que deberán verificar diariamente las salidas y entradas de mercaderías, registrando todos los movimientos y aprovechando las ofertas. Se intenta comprar el menor stock posible pero no deberán generar quiebres de stock debido a que la empresa está inmersa en el rubro de consumo masivo y esta industria compite con la diversificación de productos que ofrecen. Esto suele justificar los aumentos en la antigüedad de los bienes de cambio, de todos modos evitar almacenar inventarios innecesarios. El objetivo respecto a la antigüedad de la mercadería en el corto plazo es recuperar los 65 días del año anterior.

Los reportes y conclusiones respecto a la eficiencia del manejo y control de las cuentas por cobrar y cuentas por pagar, será necesario que se evalúen periódicamente. Se elevarán y propondrán los cambios necesarios al área de administración y finanzas de la empresa mensualmente hasta que todos los integrantes de la cadena aprendan a controlar sus áreas con las nuevas políticas definidas.

Figura 3: Diagrama de Gantt

DURACION EN MESES	MES 1				MES 2				MES 3				MES 4			
ACTIVIDADES - SEMANAS	1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4	5	6	7	8
Conocimiento del ente, reunir y seleccionar información relevante																
Contratar el nuevo sistema de gestión de inventarios																
Auditoría y capacitación al sector de inventarios																
Recolección y selección de información																
Análisis de las cuentas																
Cálculo de indicadores para el análisis																
Caracterizar a los clientes																
Reunión con ventas para establecer fechas de cobro																
Reunión con gestión cobranzas para analizar pagos																
Reunión con gerencia y demás áreas para nuevas políticas																
Reportes y conclusiones de lo recopilado																
Elevar resultados y propuesta de cambios																

Fuente: Elaboración propia

El presente plan de implementación sugiere optimizar con sus propios recursos el capital de trabajo, aprovechando las políticas comerciales y manejos de stock sin buscar financiamiento externo, pero se detallan a continuación algunas herramientas disponibles para financiar el capital de trabajo por si llegase a hacer falta:

Venta de cheques propios o de terceros: con un plazo mínimo del instrumento de 10 días y hasta un máximo de 360 días.

Pagaré bursátil: se pueden negociar en pesos o en dólares hasta 18 meses.

Obligaciones negociables simples. Llamadas también obligaciones negociables Pymes. Hace años estas herramientas solo eran utilizadas por grandes empresas como YPF o IRSA. Hoy el segmento Pyme puede emitir obligaciones negociables simples siempre que estén avalados por una SGR.

Facturas de crédito: las empresas venden sus facturas en el mercado, y así las utilizan para financiarse.

Cauciones: son préstamos de muy corto plazo (entre 7 y 90 días) garantizadas por el mercado de valores.

Algunos instrumentos de reserva de valor:

Cedears: acciones de empresas de Estados Unidos que cotizan en Argentina, ajustados con contado con liquidación.

Metales. Ejemplo Oro.

Commodities: agropecuarios, petroleros.

Criptomonedas: utilizados como nuevos resguardos de valor.

Medición y evaluación de las propuestas

Para la medición y control de las nuevas políticas de trabajo y posterior cumplimiento de los objetivos del plan, se trabajará con la planilla mensual plasmada en Cuadro 4 con controles que hacen referencia a la eficiencia en el uso del capital de trabajo enfocado en tres ratios: plazo promedio de financiación a los clientes, plazo de permanencia de mercaderías en inventarios y plazo promedio de endeudamiento con los proveedores.

Cuadro 4: Medición de la propuesta

Resultados Mensuales	Valor actual	Valor objetivo	Valor conseguido	Desviación
Plazo de cobro a clientes	50	21		
Antigüedad mercaderías	74	65		
Ciclo operativo bruto	124	86		
Plazo de pago a proveedores	43	50		
Ciclo operativo Neto	81	36		

Fuente: Elaboración propia

Al realizar un seguimiento mensual de estos indicadores, se logra un mayor control del ciclo del capital de trabajo de la empresa. Esto genera beneficios directos porque permite exponer los índices establecidos y observar su evolución en el corto plazo. Este mayor control permitirá corregir desviaciones en las políticas comerciales logrando beneficios directos al tener optimizado el financiamiento del uso del capital de trabajo.

A su vez el éxito del plan viene a ampliar la mirada de la gerencia, respecto a que no solo centre la atención en gestionar resultados y crecimiento, sino que administre y conozca de qué manera esos resultados se traducen en caja, que es en definitiva el objetivo de todo negocio.

Conclusiones y recomendaciones

Conclusiones

En el recorrido del presente trabajo final se buscó optimizar la eficiencia en el uso del capital de trabajo de la empresa Redolfi orientado hacia mayores controles sobre todas las variables que influyen en el ciclo operativo, a fin de intervenir en las políticas de cobro, gestión de inventarios y plazos con proveedores.

Al analizar las políticas de la empresa en conjunto con el contexto actual, se observó un gran avance en el negocio con la incorporación del nuevo depósito, generando grandes cambios para la organización en toda su dimensión. Sumado esto a una coyuntura que en la actualidad combina una pandemia sin precedentes con restricciones de todo tipo, y sumergidos en un contexto de crisis económica y alta inflación sin miras de revertirse en el corto plazo, son factores que generan un gran desafío para la empresa en cuanto a mantener y reforzar sus políticas comerciales y de auto financiación y no perder rentabilidad. Es de vital importancia identificar el ciclo operativo y ciclo de efectivo para optimizarlos logrando un capital de trabajo que garantice y capitalice beneficios para la empresa y sus dueños.

En el trabajo se observó un manejo financiero desordenado, o por lo menos poco planificado y sin políticas que orienten y contribuyan a mejorar el capital de trabajo. Los ratios calculados y contrastados con la realidad demostraron que no se cumplen las condiciones comerciales, además del deterioro que sufrieron de un ejercicio a otro todas las variables intervinientes. De continuar esta tendencia, se avanza hacia una estrechez financiera cada vez más pronunciada.

Una de las faltas más importantes se encontró en el manejo de los inventarios y en el incumplimiento de plazos establecidos en las políticas crediticias, tanto de los clientes como de los proveedores. Con la aplicación del plan se logra mayor equilibrio en el nivel de inventarios encontrando el nivel óptimo que permite responder de manera adecuada a la demanda, y no representa una excesiva inversión en capital de trabajo. A su vez el concepto de rotación da idea de velocidad. Cuanto mayor sea el número de rotación, ingresarán más rápido los flujos de efectivo a la empresa. Estos plazos mejoran sustancialmente con las metas fijadas para Redolfi para el próximo ejercicio. Naturalmente se buscan ciclos operativos más cortos para repetirlos mayor cantidad de veces a lo largo del periodo, mejorando el desempeño financiero. A su vez con la implementación Redolfi obtiene un diagnóstico constante de manera mensual para poder planear una estrategia inmediata y

optimizar los recursos involucrados en el capital de trabajo, y corregir cursos de acción cuando sea necesario.

Para concluir, a diferencia de otras decisiones financieras que recaen en los responsables financieros como invertir, endeudarse o pagar dividendos, la gestión del capital de trabajo se dispersa sobre todos los actores de la organización. Por ejemplo los vendedores cuando pactan plazos con clientes, o el análisis crediticio que realizan los mismos. El departamento de compras cuando emite las órdenes de compra o negocia con proveedores sobre precios o volúmenes, cuando establecen los plazos de pago. El área de finanzas y administración cuando ejecuta los pagos o gestiona las cobranzas, y así sucesivamente. Muchas veces este control de gestión no está al alcance de los empleados que realizan estas tareas. La empresa deberá valerse de procesos, políticas y normas internas que luego verificarán los gerentes a través del monitoreo de los indicadores presentados en el presente trabajo.

Recomendaciones

Una cuestión que afecta las variables analizadas y que no deben perderse de vista es el mercado, la macroeconomía, y la competencia. De no contemplarlas, se corre el riesgo de realizar un informe alejado de la realidad y en consecuencia, tomar cursos de acción o políticas equivocados.

Respecto a las políticas de stock, amerita un análisis más profundo debido al contexto inflacionario y la conveniencia de mantener mayores volúmenes de stock.

Debe incorporar un módulo específico de gestión de inventarios más sofisticado y con mayor grado de detalle, integrado al sistema general y que no sea solo un sistema aislado como el utilizan actualmente y prácticamente sin control.

No tomar endeudamientos innecesarios sin antes conocer en detalle el ciclo operativo, ya que ese análisis puede evitar esos endeudamientos.

Mantener opciones de financiación externas. A veces cambios bruscos en el capital de trabajo puede tomarlos por sorpresa. Sería interesante contar con una línea de crédito comercial siempre disponible por si llegase a ser necesario. Por el contrario cuando existan remanentes de caja, conocer alternativas de inversión en activos líquidos, y de esa manera aprovechar algunas inversiones de corto plazo. Estas reducirían más el riesgo financiero.

Referencias

- Albornoz, Cesar H. (2006). *Publicaciones para un universo económico. Consejo Profesional de Ciencias Económicas de Buenos Aires*. Recuperado el 19 de Mayo de 2021, de <https://archivo.consejo.org.ar/publicaciones/ue/ue78/trabajo.htm>
- Bertoni, Martín; Sattler, Silvana Andrea, Terreno, Dante Domingo & Pérez, Jorge Orlando; (2015). *Bases para un modelo de estructura de financiamiento en las pyme latinoamericanas. Cuadernos de Contabilidad, 16 (40), 179-204*. Recuperado el 15 de Septiembre de 2020, de <http://dx.doi.org/10.11144/Javeriana.cc16-40.bpme>
- CPCE Córdoba (2021). *Resolución 63/20 Aranceles indicativos para servicios profesionales. Resolución 71/18 (T.O. 17.12.2020)*. Recuperado el 2 de Junio de 2021 de <https://cpcecba.org.ar/media/download/noticias/Res63-20-.pdf>
- Dumrauf, Guillermo L. (2006). *Finanzas corporativas. Un enfoque latinoamericano*. 2da edición. Buenos Aires. Alfaomega Grupo Editor.
- Durand, David (1952). *Cost of Debt and Equity Funds for Business. A chapter Conferencie on Research in Business Financie*. Recuperado de <http://nber.org/chapters/c490.pdf>
- Gambedotti, Jorge (2014). *Optimizar el capital de trabajo, necesidad en tiempo de crisis*. Recuperado el 30 de Mayo de 2021, de <https://www.paradigma.com/optimizar-el-capital-de-trabajo-necesidad-en-tiempos-de-crisis/>
- Garbulsky, Gerry (2019). *Aprender de grandes Santiago Bilinkis*. Recuperado el 5 de Febrero de 2021, de <https://aprenderdegrandes.com/episodios/santi?rq=santiago>
- Gitman, Lawrence. (2006). *Fundamentos de Administración Financiera*. La Habana. Félix Varela.
- Modigliani, Franco & Miller, Merton H. (1958). *The costof Capital Corporation Finance and Theory of Investitmen. American Economic Review*. Recuperado de <http://www2.bc.edu/chemmanu/phdfincorp/MF891%20papers/>
- Myers, Stewart C. & Majluf, Nicholas S. (1984). *National Bureau of Economic Research, NBER. Working Paper 1396*. Recuperado de <http://nber.org/papers/w1393>
- Pérez, Jorge Orlando (2005). *Análisis de estados contables: un enfoque de gestión*. Universidad Católica de Córdoba.
- Porter, Michael E. (1991). *Ventaja competitiva*. Editorial Rei Argentina, primera edición Buenos Aires. Argentina..
- PWC Argentina miembro de la red global de PricewaterhouseCoopers International Limited son las sociedades Price Waterhouse & Co SRL, Price Waterhouse & Co. Asesores de

Empresas SRL y PWC Legal SRL PWC Argentina (2019). *Tendencias económicas y financieras del mercado argentino*. Recuperado el 28 de Abril del 2021, de <https://www.pwc.com.ar/es/publicaciones/administracion-finanzas-informe-trimestral.html>

Redolfi P. (2008). *Traslado y diseño del Centro de Distribución de AJ & Ja Redolfi SRL en la localidad de James Craik. Trabajo Final de Grado Universidad Siglo 21*. Recuperado el 13 de Mayo de 2021, de <https://repositorio.uesiglo21.edu.ar/handle/ues21/11195>

Sanchez, L. (2016). *La gestión efectiva del capital de trabajo en las empresas*. Recuperado el 15 de Junio de 2021, de <http://rus.ucf.edu.cu/>