



Universidad de Buenos Aires
Facultad de Ciencias Económicas
Biblioteca "Alfredo L. Palacios"



Factoring: opción de financiamiento eficiente para las Pymes en Argentina

Pastrana Triana, Orlando Andrés

2015

Cita APA: Pastrana Triana, O. (2015). Factoring: opción de financiamiento eficiente para las Pymes en Argentina.

Buenos Aires : Universidad de Buenos Aires.

Facultad de Ciencias Económicas. Escuela de Estudios de Posgrado

Este documento forma parte de la colección de tesis de posgrado de la Biblioteca Central "Alfredo L. Palacios". Su utilización debe ser acompañada por la cita bibliográfica con reconocimiento de la fuente.

Fuente: Biblioteca Digital de la Facultad de Ciencias Económicas - Universidad de Buenos Aires



Universidad de Buenos Aires
Facultad de Ciencias Económicas



Escuela de Estudios de Posgrado
Especialización en Administración Financiera

Trabajo Final

**Factoring.
Opción de financiamiento eficiente para las Pymes
en Argentina.**

**Autor :
Orlando Andrés Pastrana Triana.**

**Tutor :
Mauro de Jesús.**

Buenos Aires, Noviembre de 2015

BUENOS AIRES, 19 de Noviembre de 2015.

SR. DIRECTOR DE LA CARRERA DE POSGRADO
 DE ESPECIALIZACIÓN EN ADMINISTRACIÓN FINANCIERA.
 FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS.
UNIVERSIDAD DE BUENOS AIRES.

De mi mayor consideración:

Tengo el agrado de dirigirme a Ud. con la finalidad de remitirle, adjuntos a la presente, TRES (3) ejemplares del Trabajo Final presentado por el alumno:

Orlando Andrés Pastrana Triana.
Nombre y Apellido del Alumno

Cuyo título es el siguiente:

Factoring
Opción de financiamiento eficiente para las Pymes en Argentina.
Título completo del Trabajo Final

En mi carácter de Tutor designado por la Dirección de la Carrera a efectos de orientar y guiar la elaboración de este Trabajo Final, le informo que he analizado y revisado adecuadamente la versión final que se acompaña y que por ello propongo la aprobación de la misma y la siguiente calificación, dentro de la escala de cero a diez :

9	Nueve
Número	Letras

Sin otro particular lo saludo muy atentamente.

Firma completa del Tutor
Mauro de Jesús. Nombre y Apellido del Tutor
Docente y Tutor Cargo (s) docente (s) u otro (s) del Tutor

Calificación de las Autoridades de la Carrera :			
Número	Letras	Número	Letras
<i>Firma del Subdirector</i> Heriberto H. Fernández Subdirector		<i>Firma del Director Alterno</i> Celestino Carbajal Director Alterno	
Calificación Final :			
Número	Letras		

ÍNDICE GENERAL

	<u>Página</u>
1. RESUMEN DEL TRABAJO.	7
2. INTRODUCCIÓN AL TEMA.	10
3. DESARROLLO DEL TRABAJO	15
3.1. Marco Teórico sobre Conceptos Básicos de; Finanzas, Pymes, Estrategia Financiera, Competitividad, Riesgo, Gestión del Riesgo, Bancarización y, Factoring desde un Enfoque Financiero.	15
3.2. Mercado Objetivo.	52
3.3. Metodología	67
4. CONCLUSIONES.	122
5. REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS.	131
6. SOPORTE ELECTRÓNICO (C.D.)	133

ÍNDICE DE CUADROS

<u>Cuadro</u> <u>No. :</u>	<u>Título</u> – <u>Fuente</u>	<u>Página</u>
I	ESTADO DE SITUACIÓN PATRIMONIAL Fuente: Elaboración Propia	17
II	ESTADO DE RESULTADOS. Fuente: Elaboración Propia	18
III	ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO. Fuente: Elaboración Propia	19
IV	ESTADO DE EVOLUCIÓN DEL PATRIMONIO NETO. Fuente: Elaboración Propia	20
V	TABLA DE CLASIFICACIÓN SEPYME. Fuente: Elaboración propia con base en la Resolución 357/15 Sepyme	21
VI	TABLA DE CLASIFICACIÓN CNV. Fuente: Elaboración propia con base en la Resolución 582/2010 CNV	21
VII	DECISIONES FINANCIERAS. Fuente: Damodarán (1999)	25
VIII	MATRIZ DE RIESGOS IDENTIFICADOS. Fuente: Elaboración Propia	34
IX	MATRIZ DE PROBABILIDAD DE OCURRENCIA. Fuente: Elaboración Propia	35
X	EVOLUCIÓN DE LOS FIDEICOMISOS. Fuente: CNV (hasta Octubre 2007 – último dato disponible)	38
XI	SIMULACION OPERACIÓN FACTORING ESTANDAR. Fuente: Elaboración Propia	48
XII	MERCADO MUNDIAL DEL FACTORING. Fuente: Elaboración Propia en Base a Datos FCI	57
XIII	ESCENARIO FACTORING BAJO. Fuente: Elaboración Propia	63
XIV	ESCENARIO FACTORING MEDIO. Fuente: Elaboración Propia	63

XV	ESCENARIO FACTORING ALTO. Fuente: Elaboración Propia	64
XVI	PLAN PARA LA RECOLECCIÓN DE DATOS Fuente: Elaboración Propia	67
XVII	TABULACIÓN DE DATOS N°1. Fuente: Elaboración Propia	69
XVIII	TABULACIÓN DE DATOS N°2. Fuente: Elaboración Propia	70
XIX	TABULACIÓN DE DATOS N°3. Fuente: Elaboración Propia	71
XX	TABULACIÓN DE DATOS N°4. Fuente: Elaboración Propia	72
XXI	TABULACIÓN DE DATOS N°5. Fuente: Elaboración Propia	73
XXII	TABULACIÓN DE DATOS N°6. Fuente: Elaboración Propia	74
XXIII	TABULACIÓN DE DATOS N°7. Fuente: Elaboración Propia	75
XXIV	PRINCIPALES INDICADORES FINANCIEROS Fuente: Elaboración Propia con Datos de la Empresa	109
XXV	DESCRIPCIÓN OPERACIÓN DE FACTORING Fuente: Elaboración Propia con Datos de la Empresa	113
XXVI	INDICES FINANCIEROS COMPARATIVOS Fuente: Elaboración Propia con Datos de la Empresa	119
XXVII	VALORES COMPARATIVOS Fuente: Elaboración Propia con Datos de la Empresa	121

ÍNDICE DE GRÁFICOS

<u>Gráfico</u> <u>No. :</u>	<u>Título</u> – <u>Fuente</u>	<u>Página</u>
I	DISTRIBUCIÓN PYMES POR STATUS INVERSOR Y EXPECTATIVAS DE INVERSIÓN. Fuente: FOP 2013	41
II	DISTRIBUCIÓN PYMES POR MONTOS REQUERIDOS Fuente: FOP 2013	42
III	DISTRIBUCIÓN PYMES POR SOLICITUD DE CREDITO vs PROYECTOS. Fuente: FOP 2013	44
IV	FUENTES DE FINANCIAMIENTO DE LAS INVERSIONES. Fuente: FOP 2013	52
V	INDICADORES DE CRÉDITO COMPARADOS. Fuente: FOP 2013	53
VI	SOLICITUDES DE CRÉDITO BANCARIO. Fuente: FOP 2013	54
VII	RENTABILIDAD SOBRE ACTIVOS (ROA) Y RENDIMIENTO DEL CAPITAL (ROE). Fuente: FOP 2013	55
VIII	INDICES DE FINANCIAMIENTO Y ENDEUDAMIENTO. Fuente: FOP 2013	55
IX	PRINCIPALES MOTIVOS PARA NO REALIZAR INVERSIONES. Fuente: FOP 2013	56
X	EVOLUCIÓN MERCADO MUNDIAL FACTORING. Fuente: Elaboración Propia en Base a Datos FCI	58
XI	FACTORING EN AMÉRICA. (Como porcentaje del PBI) (Principales Países) Fuente: Elaboración Propia en Base a Datos FCI	59
XII	FACTORING EN AMÉRICA (Volúmen en miles de millones de u\$s) (5 primeros Países). Fuente: Elaboración Propia en Base a Datos FCI	59
XIII	SITUACIÓN FRENTE A PROBLEMAS. Fuente: FOP 2015	60
XIV	MERCADO POTENCIAL FACTORING. Fuente: Elaboración Propia	65

1. RESUMEN DEL TRABAJO

En el Sector Empresarial en general y, en las Pequeñas y Medianas Empresas (Pymes), en particular, frecuentemente, es muy común encontrar “problemas de liquidez”, derivados, principalmente, de la recuperación tardía de la cartera de cobros, en virtud de lo cual, se han tratado de encontrar, diferentes “soluciones” para que, dichas empresas, tengan un normal desenvolvimiento y, su giro de negocios, no se detenga.

Estas alternativas, tales como; el sobregiro (descubierto bancario), los cheques de pago diferidos, el crédito “tradicional” y, sobretodo, el capital de terceros y/o los préstamos no financieros (en general, créditos de usureros, es decir, a tasas usurarias), no han dado los resultados “esperados”. Además, muchos de estos empresarios, no son “reconocidos” como “sujetos de crédito” para un banco comercial pues, no poseen las “garantías” y/o los “requisitos” necesarios.

Por otra parte, la falta de liquidez, puede provocar el estancamiento, la falta de inversión en tecnología, etc. e incluso, muchas veces y, a raíz de lo anterior, muchos de estos empresarios, son “obligados” a detener su producción y/o hasta a correr el riesgo de quebrar, por falta de capital.

Según estudios realizados sobre temas de crecimiento y desarrollo, los niveles de bancarización y profundización financiera de los países en vías de desarrollo son bajos, en comparación con los niveles alcanzados por países industrializados, sobre todo en América Latina en donde y, con contadas excepciones, dichos niveles son mediocres o bajos y, además, volátiles. (De Nigris, 2008).

Por último y, respecto de Argentina, representa un caso “especial” por la severidad de la crisis del 2001-2002 la cual, “determinó” un agudo proceso de desbancarización y, a posteriori, una relativamente rápida aunque, aún insuficiente, recuperación, además, existen factores que limitan la intermediación financiera y que, “involucran” las acciones y decisiones de gobiernos, empresas, familias y entidades financieras.

Estos obstáculos consisten en, por ejemplo, problemas socio-económicos, ineficiencias bancarias, problemas institucionales y/o de regulaciones. En consecuencia, podríamos decir que, una vez analizados Todos los inconvenientes vistos, surge como “recomendación” (para mejorar el acceso al financiamiento) la “promoción” de la intermediación financiera no bancaria.

Es ante esta situación que, el Factoring, “aparece” como una buena alternativa y que, mediante esta investigación, se pondrán de manifiesto los beneficios y bondades de esta Herramienta Financiera que, se puede implementar, en diferentes empresas, para generar la liquidez necesaria, mediante la “venta anticipada” de sus facturas con la cual, se pueden obtener los recursos necesarios, para la continuidad de las operaciones productivas y, de esta forma, conseguir una mejor relación de los índices financieros, con especial enfoque en la rentabilidad.

El conocimiento de herramientas financieras como el Factoring es, sin duda, un importante aspecto para impulsar la expansión de las empresas y, como es obvio, para el desarrollo de estrategias financieras, que es, un aspecto clave para las Pymes.

Este trabajo tiene la finalidad de, mostrar al Factoring, como una alternativa Financiera de gran importancia para dichas Pymes pues, es un mecanismo financiero práctico y sencillo, diferente de las opciones convencionales de crédito y, a través del cual, las empresas pueden, de una manera más flexible y eficaz, optimizar el estado de sus cuentas por cobrar y/o mejorar la gestión del capital de trabajo de su negocio, logrando, además, una mejora en los tiempos de venta frente a clientes.

Es decir que, por medio del Factoring, las empresas pueden solucionar el desfase que tienen, entre los días de pago a sus proveedores y el tiempo de cobro de cartera ante sus clientes.

Con este mecanismo, además, dicha empresa no necesita preñar ni hipotecar ninguno de sus bienes y, además, al obtener recursos inmediatos, pueden obtener descuentos por pronto pago de parte de sus proveedores, de esta manera, la línea de financiamiento vía Factoring, crece en función de las ventas y, mientras más venda una empresa, más se puede financiar con lo cual, se crea un “círculo virtuoso”.

Las opciones que una Pyme posee para financiarse son limitadas, dentro de las cuales encontramos la financiación propia (con capitales de los dueños) y la financiación externa a través de deudas con entidades financieras, y es aquí en donde el Factoring toma un importante lugar en el crecimiento de las empresas con pocos capitales de respaldo, siendo una opción bastante viable al poder cancelar las deudas con las facturas de las ventas efectivamente realizadas.

El Factoring para Pymes, constituye una herramienta orientada a mejorar la posición financiera de la empresa como consecuencia del ingreso de fondos, que le permitirá financiar capital de trabajo e insumos con vencimientos acordes a su ciclo productivo, constituyéndose como una herramienta de liquidez que bajo la situación económica de la Argentina representa una excelente salida para poder financiarlas, brindándoles oportunidades de crecimiento al direccionar los recursos. Es una de las opciones que, se les presenta a los empresarios a cargo de las Pymes, cuando acuden a entidades financieras, para solucionar su nivel de liquidez.

El Factoring, permite la obtención de fondos, rápidamente, con un bajo nivel de riesgo, parecido a los costos de financiación de los capitales semilla, siendo entonces, una alternativa atractiva cuando hay dificultades de encontrar otra fuente de recursos, de esta manera, esta herramienta, aparece como una forma mucho más “institucionalizada” con la participación de entidades financieras y otras sociedades, creadas específicamente para fomentar el desarrollo de las Pymes.

A su vez, permite mitigar la probabilidad de ocurrencia de un futuro incumplimiento de la empresa deudora, que recibió bienes o servicios por la empresa que, tomo la opción de Factoring, y está obligada a pagarle a la entidad financiera, ya que la Pyme cedió su título de crédito a un vencimiento determinado.

Por todo ello, resulta más eficiente, a la hora de solicitar algún préstamo y, más efectivo, en la cobranza de la cartera de clientes.

En resumen:

Es de suma importancia tener estrategias financieras claras, sobre todo y, en especial, en las Pequeñas y Medianas Empresas (Pymes), para no caer en lo que ninguna empresa quiere, la quiebra, y a su vez, es importante saber que, de llevarse a cabo buenas estrategias financieras y aplicarlas en la Pymes de manera correcta, se pueden lograr resultados muy favorables.

Otra serie de una serie de factores que son básicos para aplicar estrategias financieras son los estados financieros, las proyecciones financieras, y las razones financieras. Conociendo lo que cada uno nos indica podemos de esta manera llevar a cabo proyecciones financieras precisas y poder manejar cualquier situación que se pueda presentar.

El problema de la investigación es que, gran cantidad de Pymes, no toman las decisiones acertadas en la “cuestión” financiera, Y es por ello que, y aunque tal vez, en forma “implícita”, uno de los objetivos de esta investigación será, también, el de explicar la importancia de determinar sus estrategias financieras.

2. INTRODUCCIÓN AL TEMA

En países como España, México, Chile o Brasil, el conocimiento del Factoring es bastante alto, tanto es así que, es considerado por muchas empresas, una herramienta prioritaria para su crecimiento, y por ende, más “deseada” que otras.

Es por ello que, ha sido un factor determinante para que, estos países, logran “masificar” el Factoring, siendo ésta, una opción, que representa más del 12% (Chile) o hasta el 14% (España) del PIB de estas naciones, según lo expresado por sus propias Asociaciones de Factoring (FCI, 2012), este magnífico crecimiento se ha dado con base en la gran cantidad de Pymes que han sobrepasado la “barrera cultural” de sentirse “temerosos” ante el uso de estas herramientas y, contrario a ello, han “comprendido” que las mismas, les ofrecen muchos beneficios a sus empresas.

El Factoring como tal, presenta un impacto positivo como lo es, el asumir el riesgo crediticio. En este caso, si el cedido (empresa que tiene que pagar al cedente), incurre en impago, el riesgo de la operación, lo asume la entidad financiera. Del mismo modo que, asume el “riesgo de cambio” si, la operación, es en moneda extranjera.

Dentro del “grupo de ventajas”, deberíamos mirar, además, más allá del propio “anticipo” del crédito pues, sus ventajas “reales”, se encuentran en el resto de los “servicios asociados” y, fundamentalmente en, el “soporte” de la Entidad Financiera en la “clasificación” del crédito del Cliente y, en la externalización de las labores de cobro. Esto es así pues y, sobre todo hoy en día, se torna primordial, el contar con información precisa, sobre la solvencia (o no) de un cliente a quien le estamos vendiendo a crédito dado que, no basta con vender mucho sino que, además, es importante cobrar todo lo que se vende. Respecto de la externalización de las tareas de cobro, depende del volumen de gestiones a realizar, con cada una de nuestras facturas y, en la fluidez comercial que tengamos, con cada uno de nuestros clientes. Es decir que, algunas de las “razones” de porque, es viable financiar una Pyme mediante Factoring de cartera son; mayor grado de liquidez, reducción del costo financiero y pacto de fecha de pago del contrato, mayor fuente de financiación flexible y ágil y, seguimiento en el proceso de cobro de cartera.

Por otra parte, la liquidez, es uno de los problemas más grandes con los que, desde siempre, tuvieron que lidiar las Pymes dado que, entre otros aspectos y, muchas veces, la comercialización final de los bienes y servicios que producen, la realizan terceras empresas que, luego les “ofrecen” pagar los mismos, a plazos que, en muchos casos, oscilan entre 30 y 180 días, lo cual les recorta “drásticamente” el capital para seguir operando, sobre todo en la Argentina en la que, los pequeños y medianos empresarios, se encuentran con impedimentos para acceder a fuentes de financiación para desarrollar sus actividades productivas. Por ejemplo y, según el FMI, en Argentina en los últimos años, el mapa de Pymes, arroja como resultado que, la principal razón por la cual, las empresas se financiaron con Factoring, es porque no encuentran créditos bancarios que estén a su alcance.

Sin embargo, esta síntesis, no es ajena a la presentada por la mayoría de los países de la región. Este escenario se presenta por un bajo grado de utilización de

recursos bancarios por parte de las empresas de menor tamaño. Esto, se verifica, por la escasa participación de estas firmas en el stock de créditos al sector privado así como, por el amplio uso de financiamiento de proveedores y recursos propios, tanto para inversión como para capital circulante.

Las razones predominantes que explican la baja solicitud de créditos bancarios son, la insuficiencia de garantías y las altas tasas de interés. Aunque también, inciden en este comportamiento, la disponibilidad de recursos propios y las dificultades asociadas a los trámites burocráticos. Es por ello que, además de reducir sustancialmente el riesgo, el factoraje inversor operado es muy eficiente. Los recursos financieros quedan disponibles casi de inmediato, superando así los problemas de costos y lentitud que aquejan el crédito a las Pymes y es en ese “contexto” que, alguna vez, hizo falta que, “naciera” una figura de “intermediación” comercial y financiera que, viniera a resolver dicha problemática.

Los orígenes del Factoring “moderno”, se remontan al siglo XVII, en virtud de, las dificultades en el cobro de las manufacturas (principalmente textiles) que Inglaterra exportaba a Estados Unidos. Las empresas inglesas comenzaron a delegar la tarea de venta y cobro a empresarios norteamericanos empero, el desplazamiento de un continente a otro encarecía la operación comercial, a lo que se agregaba la falta de información sobre el cliente. Con el tiempo los empresarios norteamericanos comenzaron a asumir el riesgo comercial de las ventas y a realizar adelantos financieros a los exportadores ingleses. Desde entonces y, según la Factors Chain International (FCI) que, es la Red Global de Factoring más importante (con más de 270 empresas miembros repartidos por todo el mundo) y, hasta el presente, el negocio de factoraje en el mundo, no ha dejado de crecer. Su tasa de crecimiento es de 8% anual en promedio, extendiéndose, a partir de 1960, a prácticamente todo el planeta.

En la actualidad, el número de firmas de factoring operando es de casi 2.000, convirtiendo así, a esta forma de financiamiento, en una de las fuentes de fondos de corto plazo más utilizadas por las pequeñas y medianas empresas. Cerca de 500.000 empresas se financian hoy mediante la venta anual de más de 500 millones de facturas por casi 2.000 millones de dólares estadounidenses. Y es así que, en los últimos años y, con este mecanismo, se han concretado, alrededor del mundo, transacciones por un total de, aproximadamente, US\$ 700.000 millones.

En el desarrollo del presente, se realizara, además, un análisis sobre la tendencia que han presentado las Pymes nacionales desde la última crisis de 2001, durante el gobierno de Fernando de la Rúa y, hasta la fecha, validando (o refutando) si, estas Herramientas Financieras, se han consolidado como alternativas de financiación no tradicional para las Pymes, este instrumento financiero, ha tenido un alto grado de demanda y, además, ha alcanzado niveles de sostenibilidad importantes en los últimos años y, se espera que, su implementación, siga en alza, en los diferentes rubros de las Pymes del mercado doméstico, razón por la cual, es un factor que promueve positivamente, la participación y desarrollo del País.

Es por ello que, incluso en la Argentina y, sobre todo, en los últimos 7 años, se incrementó la utilización de esta herramienta. Como “muestra” y, debido a este crecimiento, en los últimos años se decidió crear la Cámara Argentina de Factoring, cuya Comisión Directiva va en camino de la consolidación de la institucionalización de

esta herramienta financiera y, está buscando “implantar” una opción de financiación, a una tasa razonable.

Objetivo principal.

Presentar esta Herramienta como una alternativa óptima de liquidez, para el financiamiento de nuevos proyectos para las Pymes Argentinas y, determinar su impacto en la rentabilidad de las mismas.

Objetivos específicos.

Demostrar que son una alternativa de costos financieros reducidos y, de bajo nivel de riesgo.

Conocer sus aspectos legales, su fundamentación teórica, su factibilidad y los medios para su implementación.

Identificar sus ventajas como instrumento de financiación, el grado de conocimiento, interés y aplicación como herramienta para mejorar la rentabilidad y, explicar la importancia de determinar estrategias financieras en las pymes.

Por último y, con la información recopilada, se tomara un caso real de una Pyme con bajos niveles de crédito, con el cual, se evaluara la proyección económica, una vez implementada esta herramienta financiera, valuando si es eficiente, para lo cual, se proyectaran los estados financieros, definiendo que, sí el resultado es positivo, entonces, la opción es atractiva para el empresario de dicha Pyme.

Finalmente, en las conclusiones, se emitirá una opinión general sobre el tema, en función de la información recabada y del análisis realizado de la misma. Como se ha mencionado anteriormente, para lograr este cometido se recurrirá, no solamente al cuerpo teórico existente sobre el tema, sino que también se utilizara información real que permita analizar, de manera más concisa, las conclusiones a las que se quiere arribar.

El propósito de este trabajo, será mostrar que, el Factoring, es uno de los instrumentos de financiación más eficientes para las Pymes, y que, en la actualidad, los pequeños empresarios que se sienten atraídos por nuevos desafíos, deben buscar la forma de financiar sus nuevos proyectos, dado que, esta es una de las limitantes que se les presenta, por la falta de liquidez a corto y mediano plazo, incluso teniendo altos índices de cartera (cuentas por cobrar) con sus clientes, que es una variable fundamental a la hora de realizar negocios en el siglo XXI.

Se busca, además, enseñar un panorama de las diferentes situaciones que tienen que atravesar las Pymes en Argentina para financiar su sostenibilidad y/o nuevos proyectos para lograr ser competitivos en el mercado local y, en mercados del primer mundo. Estas economías, en las últimas décadas, han experimentado un aumento significativo en sus niveles de producción y expansión de nuevos mercados, pero esto, no resulta nada sencillo para que estas Pymes, de economías emergentes, puedan ser competitivas en el mercado global, tratando de mantener precios atractivos, buena calidad y, a su vez, contar con fuentes de financiación para sus compradores.

Lo que lleva a que las Pymes se vean “forzadas” a buscar esta alternativa de financiación óptima, el factoraje, que les permite a las empresas, vender sus cartera por cobrar, a costos financieros más bajos y que, además, permite alguna forma de reinvertir su capital inicial, agilizando los trámites de cobro con terceros, permitiendo mayor flexibilidad en sus créditos, reduciendo los días de cobro y, de esta forma, optimizar los precios y ser más competitivos, en relación con otras Pymes de la región.

Además, se busca exponer que, el Factoring, es una buena alternativa a la hora de elegir herramientas de financiamiento para empresas, con bajo nivel de capital, en base a los diversos tipos de riesgo emprendidos por la empresa, al mismo tiempo que, busca entender, los diferentes modelos de Factoring que existen en la actualidad y mostrar, la participación que existe en Argentina, con respecto a este tipo de financiamiento.

Selección del Problema.

La estructura económica y política Argentina, apunta al desarrollo y producción nacional, lo que deja espacio a las pequeñas y medianas empresas (Pymes), para posicionarse en el mercado. Sin embargo, no es un secreto que, mientras más pequeña es la empresa más difícil es, para ella, obtener alternativas de financiamiento e inversión.

¿Por qué es importante el problema?

La alternativa de Factoring, representa una fuente de financiamiento alterna, para aquellas empresas a las que, se les dificulta cumplir con los requerimientos solicitados por los bancos para el otorgamiento de créditos. Así mismo, sirve para mejorar su valor, disminuyendo los indicadores de liquidez, solvencia, días de cobro y pago, entre otros, lo que va a servir para incrementar su posicionamiento en el mercado e incluso, reflejar unos Estados Financieros más atractivos al Banco, para la aprobación de créditos.

Formulación de argumentos.

Las Pymes, se encuentran con múltiples problemas a la hora de encontrar fuentes de financiamiento y ejercer el derecho de cumplimiento de plazos y/o políticas de cobranza, ya que en la actualidad, el marco económico argentino cuenta con más limitantes cada día.

Incluso aquellas que, han encontrado proyectos con TIR aceptables y que, a su vez, cumplen con las expectativas exigidas por los accionistas, se encuentran limitados por el sistema financiero (fuente de capital de trabajo). En las condiciones de contrato, pactan tasas de interés elevadas (una de las más altas del mercado global) desestimulando al empresario a realizar su proyecto.

Todo lo anteriormente expuesto, conduce a que se produzcan fallas de mercado en la economía Argentina ya que, por efecto de tomar políticas monetarias y fiscales erróneas, barreras comerciales (que impiden la importación de materias primas) y, altos aranceles (que dicta el Gobierno Nacional), se genera que las Pymes manejen

información asimétrica entre los competidores de mercado y esto, las lleva a disminuir su producción y generación de beneficios.

El factoraje puede contribuir significativamente a sus operaciones como una alternativa de financiamiento más accesible por las razones que mencionamos a continuación:

1. Proporciona liquidez, lo que le permite obtener de sus proveedores descuentos por pronto pago.
2. Reduce los costos de operación, al ceder las cuentas por cobrar a una empresa que se dedica a la factorización.
3. Crea certidumbre financiera pues, la empresa que vende sus cuentas por cobrar sabe que recibe el importe de sus cuentas por cobrar menos la comisión de la operación en una fecha determinada.
4. Representa una fuente de financiamiento flexible y accesible. La empresa que crece y necesita más financiamiento, automáticamente genera más facturación.
5. Dinero de inmediato para compras de oportunidad.
6. La empresa de factoraje manejaría de forma cortés toda su cartera por cobrar con llamadas de cobranza, y sería el mediador ante problemas de cobro entre su empresa y sus deudores.
7. Su empresa puede procesar toda su cartera por cobrar por medio de la empresa de factoraje.
8. La empresa de factoraje audita todo los documentos, procesa las facturas en el sistema interno y envía por correo las facturas con los documentos a deudores internacionales.

Por ultimo este trabajo tratara de mostrar que la solución es sólida ya que, el Factoring, permite reducir el costo de financiamiento y los gastos administrativos y que, la compra/venta de facturas se ha vuelto cotidiana pues, las Pymes, acuden a este sistema, porque encuentran más eficiencia y agilidad, al asegurar la rotación de sus cuentas a cobrar y, la adquisición de capital para cumplir su plan de negocio.

Empero y, por todo lo expuesto hasta aquí, la preguntar a responder, será;
¿Realmente el Factoring produce liquidez, volviendo a las Pymes más rentables?

3. DESARROLLO DEL TRABAJO

3.1 Marco Teórico sobre Conceptos Básicos de; Finanzas, Pymes, Estrategia Financiera, Competitividad, Riesgo, Gestión del Riesgo, Bancarización y Factoring desde un Enfoque Financiero

“Solo unos pocos encuentran el camino, otros no lo reconocen cuando lo encuentran, otros ni si quiera quieren encontrarlo”.

Alicia en el País de las Maravillas

- El Factoring es una Herramienta Financiera pero ¿Qué son las Finanzas?
- ¿Es realmente eficiente? ¿Comparado con qué?
- Sirve para Mejorar la Competitividad de las Pymes pero, ¿Por qué para las Pymes?, ¿Qué y cómo son las Pymes? y, ¿Qué es Competitividad?
- Es de bajo costo ¿cuál? Y riesgo ¿medido de qué manera?
- ¿Y porque resulta necesaria? ¿El sistema financiero, no tiene otras opciones de bancarización? ¿Qué es bancarización?

En definitiva

- ¿Qué es el Factoring como Herramienta Financiera?
- ¿Estarían las Pymes, “dispuestas” a “adoptarla” como tal?

Son preguntas que, necesariamente, necesitamos responder para, a posteriori, avanzar sobre propuestas sólidas para este importante sector de la economía.

3.1.1. FINANZAS

“Las finanzas son los estudios y las direcciones, las maneras de las cuales los individuos, los negocios, y las organizaciones levantan, asignan, y utilizan recursos monetarios en un cierto plazo, considerando los riesgos exigidos en sus proyectos” (Vergara, 2002).

El término finanzas proviene del latín finis que significa acabar o terminar. Es un término que afecta tanto; a individuos, empresas, organizaciones y Estados, porque tiene que ver con la obtención, uso y/o gestión del dinero.

Las finanzas se pueden dividir dependiendo de quién esté haciendo uso del dinero, y es por ello que coexisten: “Las finanzas que son utilizadas por los individuos (finanzas personales), por los gobiernos (finanzas públicas), por los negocios (finanzas corporativas), así como, además, existe una variedad amplia de organizaciones, incluyendo escuelas y organizaciones no lucrativas” (Vergara, 2002).

Son muy importantes a nivel mundial porque todos los gobiernos las utilizan para manejar el país y en él los estados, y de ellas, dependen para sobrevivir. Mientras que, a nivel empresarial, son sumamente importantes porque, si no se maneja bien el dinero, una empresa puede quebrar y, por lo tanto, también se tiene que tener conocimiento de cómo obtener fondos y cuáles son los que más les convienen.

En este proyecto nos concentraremos en lo que son las finanzas en las Pymes, la cual es una mezcla de finanzas corporativas y personales, por así decirlo pues, la mayor parte de ellas, son y/o tienen su origen en, las llamadas pymes familiares.

En cuanto al manejo de las finanzas privadas, ya dijimos que, están las personales, es decir que, dependen de las personas particulares, y las corporativas, es decir de organizaciones empresariales, las cuales dependen de, por lo menos, dos personas o grupos de personas: el o los administrador/es financiero/s y el o los contador/es que, muchas veces, pueden ser la/s misma/s persona/s.

A su vez y, en cuanto a Funciones, él administrador financiero debe dominar los fundamentos tanto de la Economía como de la Contabilidad. Debe conocer el marco de referencia económica imperante, los niveles cambiantes de la actividad económica y los cambios en la política, por mencionar algunos. Mientras que la responsabilidad del contador consiste en la elaboración y presentación de informes que miden el funcionamiento de la empresa; el pago de impuestos y la evaluación de la posición financiera que son, tareas más inherentes a su perfil profesional.

Existen, además, dos diferencias básicas entre las finanzas y la contabilidad: una (la contabilidad), se refiere al tratamiento que se da a los fondos, y la otra (las finanzas), se ocupa de la toma de decisiones.

“El contador dedica su atención, principalmente al método de acumulaciones, la recopilación y presentación de la información. El administrador financiero, por su parte, se concentra en los métodos de flujos de efectivo y en la toma de decisiones.” (García, 2001).

Asimismo y, en cuanto a las “formas”, para medir si una Pyme, está bien o mal, en cuestiones financieras, se toman en cuenta para su análisis, distintos estados financieros y razones financieras para medir el desempeño de la empresa en estas áreas.

“El análisis de estados financieros implica una comparación del desempeño de la empresa con el de otras compañías que participan en el mismo sector de negocios. Por lo general, el análisis se utiliza para determinar la posición financiera de la empresa, con el objeto de identificar sus puntos fuertes y/o débiles actuales y, sugerir acciones para el futuro” (Besley y Brigham, pág. 93. 2000).

Como sabemos y, en general, los principales estados financieros que se utilizan para medir si la empresa anda bien o mal son: Balance general o Estado de Situación Patrimonial (que muestra los recursos que tiene la empresa y como los consiguió - fuentes internas o externas - a una fecha determinada) - Estado de Resultados (que muestra la utilidad o pérdida en un periodo determinado) - Estado de Flujo de Efectivo (un estado contable básico que informa sobre los movimientos de efectivo y sus equivalentes, distribuidas en tres categorías: actividades operativas, de inversión y de financiamiento) - Estado de Evolución del Patrimonio Neto (que muestra cambios de inversión de los propietarios).

En base a ellos se derivan una serie de “razones” financieras que se utilizan para su medición. Es decir que, en base a los estados financieros antes mencionados, se derivan una serie de razones financieras para medir el desempeño de las empresas económicamente y, es por ello que; “Las razones financieras están diseñadas para revelar los puntos relativamente fuertes y débiles de una empresa” (Besley y Brigham, Pág.132. 2000) y, además, estas pueden ser; razones de liquidez, razones de administración de los activos, razones de administración de deudas, razones de rentabilidad, y las razones de valor de mercado (Moreno, 2003).

Solamente y, a título ilustrativo, a continuación, mostramos algunos Modelos Tipo, de Estados Financieros:

CUADRO I – ESTADO DE SITUACIÓN PATRIMONIAL							
Denominación de la entidad:							
ESTADO DE SITUACIÓN PATRIMONIAL AL .. / .. / (Comparativo con el ejercicio anterior)							
		Actual	Anterior			Actual	Anterior
		\$	\$			\$	\$
ACTIVO				PASIVO			
Activo corriente				Pasivo corriente			
Caja y bancos				Deudas:			
Inversiones temporarias				Comerciales			
Créditos por ventas				Préstamos			
Otros créditos				Remuneraciones y cargas soc.			
Bienes de cambio				Cargas fiscales			
Otros activos				Anticipos de clientes			
Total del activo corriente				Dividendos a pagar			
				Otras deudas			
Activo no corriente				Total deudas			
Créditos por ventas				Previsiones			
Otros créditos				Total del pasivo corriente			
Bienes de cambio				Pasivo no corriente			
Bienes de uso				Deudas (Igual detalle que el Pasivo Cte.)			
Participac. en sociedades				Total deudas			
Otras inversiones				Previsiones			
Activos intangibles				Total del pasivo no corriente			
Otros activos				TOTAL DEL PASIVO			
Total del activo no corriente				PATRIMONIO NETO (según estado respectivo)			
TOTAL DEL ACTIVO				TOTAL DEL PASIVO Y PATRIMONIO NETO			

Fuente: Elaboración Propia

CUADRO II – ESTADO DE RESULTADOS

Denominación de la entidad:				
ESTADO DE RESULTADOS				
Por el ejercicio anual finalizado el .. / .. / (Comparativo con el ejercicio anterior)				
			Actual	Anterior
a) RESULTADOS DE LAS OPERACIONES QUE CONTINUAN			\$	\$
Ventas netas de bienes (o servicios)				
Costo de los bienes vendidos (o servicios prestados)		(Anexo ...)		
<i>Ganancia (Pérdida) bruta</i>				
Resultado por valuación de bienes de cambio al VNR		(Nota ...)		
Gastos de comercialización		(Anexo ...)		
Gastos de administración		(Anexo ...)		
Otros gastos		(Anexo ...)		
Resultados de inversiones en entes relacionados		(Nota ...)		
Resultados de otras inversiones		(Nota ...)		
Resultados financieros y por tenencia:				
> Generados por activos		(Nota ...)		
> Generados por pasivos		(Nota ...)		
Otros ingresos y egresos		(Nota ...)		
<i>Ganancia (Pérdida) antes del impuesto a las ganancias</i>				
Impuesto a las ganancias		(Nota ...)		
a) Ganancia (Pérdida) ordinaria de las operaciones que continúan				
a) RESULTADOS POR LAS OPERACIONES EN DESCONTINUACION				
a) Resultados de las operaciones		(Nota ...)		
a) Resultados por disposición de activos y liquidación de deudas		(Nota ...)		
a) Ganancia (Pérdida) por las operaciones en discontinuación				
Ganancia (Pérdida) de las operaciones ordinarias				
Resultados de las operaciones extraordinarias		(Nota ...)		
GANANCIA (PERDIDA) DEL EJERCICIO				
RESULTADO POR ACCION ORDINARIA			Actual	Anterior
Básico:		Ordinario		
		Total		
Diluido:		Ordinario		
		Total		

Fuente: Elaboración propia

CUADRO III – ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO			
Denominación de la entidad:			
ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO			
Por el ejercicio anual finalizado el .../.../... comparativo con el ejercicio anterior			
		Actual	Anter.
<u>VARIACION NETA DEL EFECTIVO</u>			
Efectivo al inicio del ejercicio			
Modificación de ejercicios anteriores	(Nota ..)		
Efectivo modificado al inicio del ejercicio	(Nota ..)		
Efectivo al cierre del ejercicio	(Nota ..)		
Aumento (disminución) neto(a) del efectivo			
<u>CAUSAS DE LAS VARIACIONES DEL EFECTIVO</u>			
<u>ACTIVIDADES OPERATIVAS</u>			
Cobros por ventas de bienes y servicios	(Nota ..)		
Pagos por bienes y servicios operativos	(Nota ..)		
Pagos al personal y cargas sociales			
Pagos de intereses	(Nota ..)		
Pagos del impuesto a las ganancias	(Nota ..)		
Cobros de intereses	(Nota ..)		
<i>Flujo neto de efectivo generado por (aplicado en) operaciones ordinarias</i>			
<i>Flujo neto de efectivo generado (aplicado) por partidas extraordinarias</i>		(Nota ..)	
Flujo neto de efectivo generado por (aplicado en) actividades operativas			
<u>ACTIVIDADES DE INVERSION</u>			
Pagos por compras de bienes de uso			
Cobros por ventas de bienes de uso			
Pagos por adquisición de participaciones en otros entes	(Nota ..)		
Cobros de dividendos	(Nota ..)		
Flujo neto de efectivo generado por (aplicado en) actividades de inversión			
<u>ACTIVIDADES DE FINANCIACION</u>			
Cobros por emisión de obligaciones negociables	(Nota ..)		
Cobros de aportes en efectivo de los propietarios			
Cobros por préstamos tomados			
Pagos por reembolsos de préstamos			
Pagos de dividendos			
Flujo neto de efectivo generado por (aplicado en) activid. de financiación			
<u>RESULTADOS FINANCIEROS Y p/TENENCIA GENERADOS POR EL E y EE</u>			
Diferencias de cambio			
RECPAM sobre el efectivo y sus equivalentes			
Neto por resultados financieros y p/tenencia generados por el E y EE			
Aumento (Disminución) neto(a) del efectivo			

Fuente: Elaboración propia

CUADRO IV – ESTADO DE EVOLUCIÓN DEL PATRIMONIO NETO													
Denominación de la entidad:													
ESTADO DE EVOLUCION DEL PATRIMONIO NETO													
Por el ejercicio anual finalizado el .. / .. / (Comparativo con el ejercicio anterior)													
DETALLE	APORTES DE LOS PROPIETARIOS					RESULTADOS ACUMULADOS						TOTALES DEL	
	Capital Social	Ajustes Capital	Aportes Irrevoc.	Primas Emisión	Total	Ganancias Reservadas		Rtdos. Diferid.	Rtdos. No Asignados	Total	EJERCICIO		
						Legal	Otras	Total			Actual	Anterior	
Saldos al inicio del ejercicio													
Modificación saldos inicio (nota ..)													
Saldos al inicio modificados													
Suscripción de acciones (1)													
Capitaliz aportes irrevocables (1)													
Distribución Rdos no asignad.: (1)													
> Reserva legal													
> Otras reservas													
> Dividendos (efectivo o especie)													
> Dividendos en acciones													
Desafectación de reservas (1)													
Aportes irrevocables (1)													
Absorción pérdidas acumuladas													
Variación en resultados diferidos													
Ganancia (Pérdida) del ejercicio													
Saldos al cierre del ejercicio													

Fuente: Elaboración propia

3.1.2. PEQUEÑAS Y MEDIANAS EMPRESAS (PYMES)

En la Argentina, se presentan dos criterios de clasificación muy relevantes para las empresas Pymes. En primer lugar la de la Secretaría de la Pequeña y Mediana Empresa (Sepyme) para el acceso a los programas públicos de promoción de la institución y, en segundo lugar la de la Comisión Nacional de Valores (CNV) para el acceso al mercado de capitales mediante la emisión de acciones y/o valores negociables representativos de deuda.

Clasificación de la Secretaría PyME y Desarrollo Regional (Sepyme)

Para acceder a los programas públicos de promoción de la Secretaría de la Pequeña y Mediana Empresa (Sepyme) se debe tener en cuenta la clasificación MIPyME, establecida en la Resolución 357/15 de la Sepyme. Esta clasificación adopta como criterio las ventas totales anuales expresadas en Pesos (\$) y se consideran Micro, Pequeñas y Medianas Empresas de acuerdo a los valores establecidos por sector en el siguiente cuadro:

CUADRO V – TABLA DE CLASIFICACIÓN SEPYME				
Agropecuario	Industria y Minería	Comercio	Servicios	Construcción
82.000.000	270.000.000	343.000.000	91.000.000	134.000.000

Fuente: Elaboración propia con base en la Resolución 357/15 Sepyme

Clasificación de la Comisión Nacional de Valores (CNV) para operaciones de Pymes en los Mercados de Capitales

Para que las Pymes accedan al mercado de capitales mediante la emisión de acciones y/o valores negociables representativos de deuda, la clasificación Pyme, se establece en la Resolución General 582/2010 de la Comisión Nacional de Valores (CNV). Se consideran Pymes, a las empresas que registren hasta el siguiente máximo de las ventas totales anuales expresado en Pesos (\$), excluido el Impuesto al Valor Agregado y el Impuesto Interno que pudiera corresponder, según se detalla en el siguiente cuadro:

CUADRO VI – TABLA DE CLASIFICACIÓN CNV					
Sector Tamaño	Agropecuario	Industria y Minería	Comercio	Servicios	Construcción
Pequeña	8.200.000	20.600.000	28.000.000	8.600.000	9.600.000
Mediana	48.200.000	164.400.000	223.800.000	56.600.000	75.400.000

Fuente: Elaboración propia con base en la Resolución General 582/2010 CNV

Por último y, siguiendo lo dispuesto por estas mismas resoluciones, cabe destacar que se entenderá por valor de las ventas totales anuales, el valor que surja del promedio de los últimos tres (3) años a partir del último balance inclusive o información contable equivalente adecuadamente documentada.

En los casos de empresas cuya antigüedad sea menor que la requerida para el cálculo establecido en el párrafo anterior, se considerará el promedio proporcional de ventas anuales verificado desde su puesta en marcha. El veinte por ciento (20%) o más del capital y/o de los derechos políticos de las entidades incluidas en los cuadros precedentes, no deberán pertenecer a otras entidades que no encuadren en las definiciones legales de Pymes.

Características

Las Pymes pasaron a ser entendidas como un elemento vital para el desarrollo de los territorios, principalmente después de la crisis de los 70' (Crisis del Petróleo) y, los inconvenientes sufridos por el modelo de gran empresa fordista. Poseen un conjunto de aspectos claves tales como, su carácter familiar, su elevada capacidad para generar empleo, su tamaño, su flexibilidad y el ser fuente de iniciativa empresarial, entre otros, los cuales, resaltan su relevancia a nivel territorial. **(Bazque y Sotelo, 2014)**

En el país, este tipo de empresas constituyen un número cercano a las 603 mil firmas, las que, además, representan aproximadamente al 60% del empleo registrado **(Datos del Ministerio de Industria de la Nación; año 2014)**.

A su vez son, principalmente, un fenómeno localizado en la industria dado que, iniciado el período de post-convertibilidad, se dio suma importancia a la necesidad de impulsar el desarrollo del entramado surtido de Pymes industriales por su gran capacidad para generar puestos de trabajo. Esto se vio reflejado en la aparición de una frondosa batería de instrumentos públicos de promoción productiva y comercial de apoyo a Pequeñas y Medianas empresas manufactureras. **(Bazque y Sotelo, 2014)**

Por otra parte, el grupo de Pymes exportadoras argentinas, es altamente heterogéneo y en él, conviven empresas con muy diferente nivel de capacidades, identificándose tanto firmas de bajo desarrollo, que basan su competitividad en costos y precios reducidos, como empresas que detentan capacidades tecnológicas que constituyen una fortaleza importante, por ejemplo, para la actividad exportadora de las firmas. **(Bazque y Sotelo, 2014)**

Por último, las pequeñas y medianas empresas cumplen un importante papel en la economía de todos los países ya que, entre otras característica, la mayoría, suelen tener entre el 50% y el 90% de los empleados en este grupo de empresas, las principales razones de su existencia son:

- ✓ Pueden realizar productos individualizados, en contraposición con las grandes empresas que se enfocan más a productos más estandarizados.
- ✓ Sirven de tejido auxiliar a las grandes empresas dado que, la mayor parte de las grandes empresas se valen de empresas subcontratadas menores, para realizar servicios u operaciones que, de estar incluidas en el tejido de la gran corporación, redundaría en un aumento de los costos.
- ✓ Existen actividades productivas, donde es más apropiado trabajar con empresas pequeñas, como por ejemplo, el caso de las cooperativas agrícolas.

Así que, en definitiva, este tipo de empresas son el motor de nuestra economía ya que, el emprendedorismo es lo que genera oportunidades de futuro y, además, ni que hablar sobre que, un país con más empresarios locales será, cada vez, más rico y equitativo. **(Di Ciano, 2012)**

En resumen

Estas Organizaciones, son la base del entramado productivo de un país, y generan un impacto positivo que, excede el beneficio que recibe el propio empresario; porque se difunde por toda la sociedad. **(Roura, 2009)**

Esto es, debido a que;

- ✓ Además de generar riqueza son importantes generadoras de mano de obra y, por lo tanto, de arraigo local.
- ✓ Permiten una distribución geográfica más equilibrada de la producción y del uso de recursos y de la riqueza que generan.
- ✓ Tienen una flexibilidad que les permite adaptarse a los cambios tecnológicos y económicos y en muchos casos detectar nuevos procesos, productos y mercados.
- ✓ Poseen una capacidad dinámica y una gran potencialidad de crecimiento.

Asimismo, cabe acotar que; varios modelos de desarrollo productivo de países que hoy figuran entre las principales economías mundiales (la UE, los Estados Unidos, Japón e Italia, por citar algunos ejemplos exitosos), se han basado en políticas exitosas de fortalecimiento y promoción del crecimiento de sus empresas de menor porte relativo.

En Argentina los fundamentos de su sector industrial lo construyeron las Pymes surgidas de la gran corriente inmigratoria del siglo XIX, hoy representan más del 90% del total de unidades económicas, aportan casi el 50% de las ventas y más del 30% del valor agregado, pero lo más importante es que este desempeño, fue logrado a pesar de que en más de un período de la historia económica del siglo XX las políticas implementadas atentaron contra la industria nacional en general y contra las empresas de menor dimensión en particular.

3.1.3. ESTRATEGIA FINANCIERA

Estrategia

En el campo de la Administración, una estrategia es el patrón o plan que integra las principales metas y políticas de una organización, y a la vez, establecen la secuencia coherente de las acciones a realizar. (Mintzberg, Quinn y Voyer, 1997)

Bien formulada, ayuda a poner orden y asignar, con base tanto en sus atributos como en sus deficiencias internas, los recursos de una organización, con el fin de lograr una situación viable y original, así como a anticipar, los posibles cambios en el entorno y las acciones imprevistas de, por ejemplo, la competencia.

Define el criterio operacional en base al cual, los programas específicos, pueden ser concebidos, seleccionados e implementados. (Ansoff, 1965)

Así que, en definitiva, podemos entender por estrategia a, los pasos a seguir para lograr un determinado objetivo o meta, a través de, un plan específico y definido que, nos ayude en el cumplimiento de las metas de la organización.

Planificación y Decisiones Financieras

Con base en lo anteriormente expuesto, podemos concluir que; son planes específicos que, basados en el análisis de la Información (Estados Financieros), nos permitirán plantear, adecuadas decisiones (financieras) que, nos ayuden a garantizar el logro de nuestros objetivos.

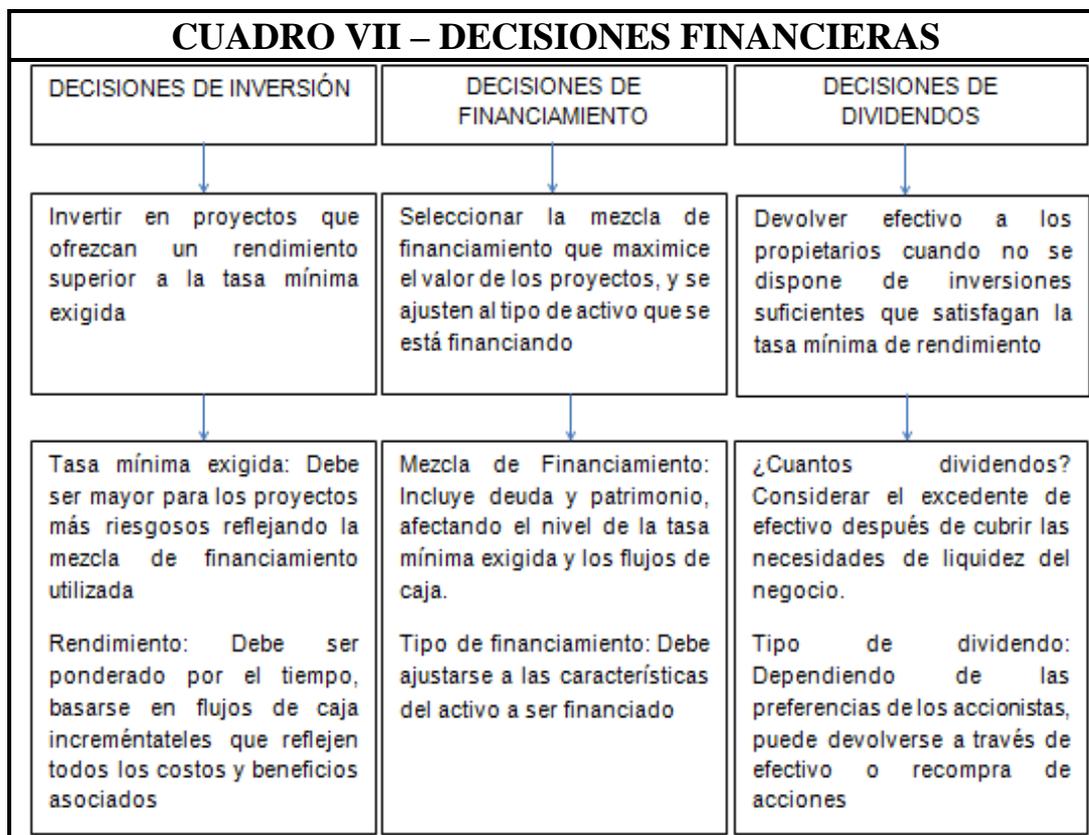
Por otra parte y, con el objetivo de maximizar las finanzas en una empresa, en la actualidad, las mismas, deben hacer uso de, precisamente, decisiones financieras, estas decisiones se pueden agrupar en tres categorías estrechamente vinculadas:

Características

- ✓ Se refieren a la adquisición de activos de corto o largo plazo.
- ✓ Toman en cuenta las repercusiones que tiene la inversión en cuestión, sobre el resto de las inversiones de la empresa.
- ✓ Buscan “responder” la pregunta ¿cuál es la combinación óptima de fuentes de financiamiento?
- ✓ Dichas fuentes tienen dos grandes orígenes, las deudas y los fondos propios.
- ✓ Implican ver, si se retribuye a los accionistas privando, por lo tanto, a la empresa, de fondos para realizar inversiones

Fuente: (Damodaran, 1999)

Las decisiones de inversión, financiamiento y las decisiones relacionadas con la política de dividendos, concretamente, se pueden “resumir” en el siguiente Cuadro:



Fuente: Damodaran, (1999)

Para concluir, entonces, podemos definir qué las estrategias financieras son todas aquellas que, permitan, combinando las habilidades del administrador y, de los servicios financieros, la maximización de los recursos de la entidad, con el objetivo del crecimiento y el posicionamiento en el mercado.

Algunas de las estrategias financieras que las Pymes pueden adoptar para hacer prosperar a la entidad podrían ser:

- ✓ Elegir al administrador financiero que esté capacitado para poder enfrentar las necesidades de la entidad, que cuente con los conocimientos y la experiencia necesaria para poder resolver las diferentes contingencias que se lleguen a presentar, ante el cambiante mercado local y nacional.
- ✓ Ser competitivos ante los diferentes mercados en los que se desenvuelva; procurando siempre la innovación y la creación de productos atractivos y que cubran las expectativas de demanda de los clientes. Por ende se debe establecer de manera periódica innovaciones del producto y/o servicio que se oferte.
- ✓ Realizar evaluaciones de manera periódica sobre opciones de financiamiento con tal de poder invertir en la entidad y que, se logre el crecimiento de la misma.

- ✓ Realizar de manera periódica un análisis de las razones financieras y de esta manera poder medir la economía de la empresa.
- ✓ Analizar periódicamente los estados financieros para poder tomar adecuadas decisiones.

En resumen:

En la actualidad es muy importante que, las Pymes cuenten con estrategias financieras que le permitan lograr sus objetivos y por ende el desarrollo de la entidad en el mercado local y/o internacional.

Esto permitirá que, la empresa crezca y pueda ser competitiva respecto de las demás empresas, brindando servicios de calidad y, de manera interna, llevar una adecuada administración de los recursos y manejo de las finanzas, economía y contabilidad para la toma de decisiones.

Hoy en día las Pymes, no toman adecuadas decisiones, no basta el ofertar un buen producto o servicio, si no existe una adecuada administración de los recursos en la entidad y que la persona responsable de las decisiones financieras, este capacitada y cuente con la experiencia para poder tomar adecuadas estrategias financieras y un correcto manejo de los recursos, apegados a los objetivos de la entidad.

Es por ello, que es de vital importancia que, el administrador financiero, realice estrategias financieras, que ayuden a su desarrollo, el papel del administrador financiero o encargado de las decisiones en la entidad es fundamental pues, la mala ejecución de sus decisiones, por ejemplo, el capital mal invertido, puede llegar a traerle muchas complicaciones a la entidad y, en algunas ocasiones hasta la quiebra del negocio.

Es decir que; esta responsabilidad, dentro de la entidad, debe ser de alguien con conocimientos académicos y experiencia que le permitan poder tener la inteligencia y habilidades para la toma de decisiones, sin embargo en la actualidad muchas de estas empresas son administradas por los mismos dueños y, suele suceder que, no son personas con los conocimientos académicos o la experiencia para hacer frente a las necesidades financieras que tiene la entidad.

El éxito de una Pyme radica, en el buen manejo de los recursos, en la innovación, en ser competitivos y, en la ejecución, por parte del administrador financiero, de adecuadas estrategias, acorde a los objetivos de la organización.

Todo ello, por supuesto, aunado a los productos o servicios de calidad que ofrezcan, que sean atractivos para los clientes y, que cumplan con las expectativas del consumidor, con el fin de lograr dicho éxito. **(Nuñez Gamas, 2014)**

3.1.4. COMPETITIVIDAD

Definiciones

Existen varias y, entre las cuales, se pueden destacar;

Una empresa competitiva es la que logra la rentabilidad óptima a raíz de una inversión dada. (Ansof. 1997)

Que, como se ve, se “reduce” a establecerla como, la capacidad de generación de rendimientos.

La competitividad es productividad. (Porter, 1996)

Con lo cual, se nos estaría “indicando” que, para lograrla, se requiere de una estrategia acorde a las metas propuestas, en la industria en la cual nos encontramos operando y, para ello, la competencia se “establece”, a tres niveles:

- 1- El análisis de la competencia internacional, situación característica de la actual integración económica mundial.
- 2- Competencia sectorial o por rama de actividad en que opera la empresa.
- 3- Competencia consigo misma o de excelencia en la búsqueda de sus mejores resultados, con independencia del exterior.

Empero, una definición mucho más “precisa” sería;

"La **capacidad estructural** de una empresa, de generar beneficios, sin solución de continuidad, a través de sus procesos productivos, organizativos y de distribución." (Fea. 1995)

De donde “surge” que;

- ✓ La capacidad estructural es **función directa de sus principios estratégicos, del bagaje cognoscitivo de su factor humano y, de su organización.**
- ✓ La continuidad en la generación de beneficios y de la empresa misma, es **directamente proporcional a su dinamismo estructural.**

Y que, además;

El nivel de competitividad de una empresa está siempre definido por su intrínseca "manera de ser" dentro de un determinado contexto socioeconómico. (Fea. 1995)

Por lo tanto y, partiendo de dichos planteos, se puede “colegir” que:

- ✓ La competitividad es una característica interna al sistema empresa.

- ✓ Un mercado y/o un entorno sociopolítico y económico, determina el nivel temporal de su capacidad competitiva intrínseca.
- ✓ Una empresa tiene continuidad solo si es capaz de adecuarse constantemente a las nuevas condiciones del entorno, lo cual, a su vez, puede estar determinado por factores “institucionales”, aún mucho más que, por la oferta y la demanda.

La competitividad de una empresa tiene un valor único, constituido por muchos factores que concurren a determinarlo y tienen una incidencia positiva o negativa, que debe examinarse separadamente para mejorar el resultado final, por ejemplo una empresa puede ser competitiva en el proceso de transformación y no serlo en el de distribución o tener **gastos generales o financieros desproporcionados**, o estar gravada por un exceso de personal de estructura, etc.

¿De qué depende?

De muchos factores, empero y, esencialmente de la capacidad de los empresarios de gestionar, entendida esta como la capacidad de “involucrarse”, en todos los ámbitos “requeridos” del negocio, en campos tan “disímiles” como: el Empresarial, el Financiero, la Comercialización, la Producción y/o el Tecnológico.

Análisis Empírico (Di Marco, 2010)

En la Argentina, transcurrida la crisis del 2001, se implementó un modelo económico centrado en un tipo de cambio competitivo y, en superávit fiscal y externo, siendo éstas las principales señales que impulsaron la competitividad de las Pymes, sin embargo, en la realidad se observó un comportamiento diferencial entre ellas, aún actuando en un entorno similar.

El contexto macroeconómico y las características de la rama de actividad, influyeron sobre el desempeño competitivo de las mismas, no obstante **fueron ellas quienes “decidieron” – en base a sus estrategias y a una serie de factores discrecionales vinculados a su trayectoria evolutiva - el modo en que aprovecharon dicho contexto a su favor (o no).** Esto pone de “relieve” la existencia de diferencias en el comportamiento y desempeño competitivo de las firmas.

Empero, además y, **según la llamada Teoría de las capacidades dinámicas (Nelson, 1991)**, las empresas que se limiten a producir con un conjunto de procesos dado no podrán sobrevivir en el largo plazo, esto significa que, **para tener éxito**, en un mundo que exige adaptación al cambio – tanto en el corto como en el largo plazo –, **la firma debe innovar.**

Además, dicha Teoría, “afirma” que;

“la manifestación de **diferencias significativas entre empresas** respecto de su comportamiento y desempeño es el resultado tanto del dominio de capacidades particulares como así también de elecciones diversas que **responderán a la estrategia adoptada**”

A partir de lo anterior, se concluye lo siguiente:

- ✓ Los recursos físicos son fundamentales para que la firma desarrolle su actividad habitual – la producción de bienes industriales –, pero los recursos intangibles son los verdaderos responsables del sostenimiento de la competitividad, entendiéndose por tales la capacidad innovativa y el conocimiento tácito.
- ✓ El desempeño de la empresa se explica por los recursos intangibles que son específicos a ella y por las decisiones que se toman respecto a su uso, o lo que es lo mismo, su estrategia.

Por lo tanto, la competitividad de una firma depende de factores internos como son su estructura y, elecciones diversas en base a estrategias previamente definidas.

Por ejemplo y, aunque parezca una “verdad de Perogrullo” (y en estas Organizaciones, lamentablemente, no lo es);

1) Las Pymes industriales argentinas que operan con maquinaria moderna tienen mayor probabilidad de desempeñarse competitivamente.

2) La probabilidad de desempeñarse competitivamente es mayor para las pymes industriales argentinas que disponen de certificados de calidad (Ej. ISO 9000).

3) Las pymes industriales argentinas que venden sus productos en mercados extranjeros tienen una probabilidad mayor de desempeñarse competitivamente.

4) La probabilidad que tienen las pymes industriales argentinas de desempeñarse competitivamente es mayor cuanto más relativamente desarrollada se encuentra su región de residencia (Ej. Un parque industrial)

Y, más específicamente;

- ✓ El estado de la maquinaria: la probabilidad de que una empresa se desempeñe competitivamente es un 13% menor si opera con maquinaria antigua.
- ✓ La disponibilidad de certificados de calidad: una empresa que posee o está en proceso de obtener un certificado de calidad tiene un 19% más de probabilidad de desempeñarse competitivamente.
- ✓ La región en la que se localiza la empresa: si una empresa se localiza en la región Cuyo-Sur, la probabilidad de que se desempeñe competitivamente disminuye en un 6%. En cambio, si se localiza en la región Norte dicha probabilidad es un 26% menor.

(Di Marco, 2010)

Por último y, en resumen;

Entendiendo que una firma es competitiva cuando obtiene rendimientos por encima del promedio de su sector de actividad, no obstante, en esta investigación se definió a una empresa como competitiva si sus ventas totales por personal ocupado (Horas/Hombre) superan la mediana de su rama de actividad.

Los resultados de esta investigación revelaron que, la participación en mercados externos, la incorporación de tecnología moderna, la producción con estándares de calidad certificados y, la residencia en un área geográfica de mayor desarrollo relativo, incrementan la probabilidad de las pymes industriales de desempeñarse competitivamente.

3.1.5. RIESGO

Por lo general se utiliza el término riesgo para referirnos a la probabilidad de que ocurra un suceso desfavorable. **(Besley y Brigham, 2000)**

El riesgo, es una de las cosas más importantes a tratar por la administración de cualquier empresa y, en especial una pyme. Por lo cual cabe mencionar el concepto de Administración Integral del Riesgo y su aplicación.

“La administración integral del riesgo es un proceso dinámico que se desenvuelve a través del tiempo y permea a cada aspecto de los recursos y operaciones de la organización. Involucra a la gente a todos los niveles y requiere ver toda la organización como un portafolio de riesgos” **(Buenfil, 2006)**

El encargado de la administración de una empresa debe conocer y tratar de manejar lo que son los riesgos, ya que en la actualidad la capacidad de dominar un riesgo cualquiera que sea, se ha convertido en una ventaja competitiva, mientras que si el riesgo se ignora, puede llevarse al fracaso de la empresa misma.

El riesgo es una de las causas por las que existe una empresa, debido a que la empresa se arriesga con la creación de su producto, por decirlo así.

Por este motivo se puede decir que las Pymes necesitan un nuevo proceso de negocios para que manejen adecuadamente su riesgo, llamado Administración Integral de Riesgos.

“El riesgo es una pérdida potencial a la que una entidad está expuesta. Asimismo, estas se “clasifican” en; realizadas, no realizadas (minusvalías), costos y gastos no previstos. El origen de las pérdidas es de carácter financiero (de crédito, mercado o de liquidez), operativo y legal”. **(Buenfil, 2006)**

Los tipos de riesgo son cuantitativos y cualitativos. Los cuantitativos son los riesgos en los cuales actualmente existen metodologías y modelos para poder preverlos y estimarlos, mientras que, respecto de los riesgos cualitativos, todavía no se han creado, o no existen maneras de poder cuantificarlos o medirlos y, mucho menos, preverlos.

“La razón fundamental de la Administración Integral de Riesgos, es la de considerar “todos” los riesgos a que está expuesta una entidad, y su justificación se basa en que el peor riesgo es aquel que no se conoce” **(Buenfil, 2006)**.

El estudio de la administración integral de riesgos hace que las Pymes, puedan conocer los riesgos a los que se exponen y, encontrar correlaciones entre los mismos, conforme van creciendo, se van exponiendo a nuevos riesgos ya que incrementan la complejidad del negocio. Por otra parte, la administración integral del riesgo, a la larga, les brinda ventajas competitivas, ya que con ello se “llega” a la innovación en todas las áreas.

La administración integral de riesgos implica un proceso para su aplicación en el que, se deben fijar metas y objetivos, tomando en cuenta los riesgos que

existen para alcanzar los mismos, y tener un organismo que supervise el cumplimiento de dichas metas, una vez llevado a cabo el proceso, el siguiente paso es evaluar los riesgos del negocio, ver qué los causan y, **establecer probabilidades de ocurrencia y planes de contingencia (Mapas de Riesgos)**

En el proceso de administración de riesgos, habrá que tomar en cuenta seis acciones vitales:

- 1) Diseñar indicadores para todos los riesgos clave
- 2) Monitorear los costos reales y de oportunidad en las decisiones
- 3) Asegurar que la información fluya
- 4) Proporcionar a los dueños de los riesgos acceso en línea a la información que necesitan
- 5) Utilizar Internet para obtener información externa sobre los riesgos relacionados con los competidores, regulaciones, nuevas tecnologías, política y economía
- 6) Integrar la información con otras relacionadas con el negocio

En Resumen

Las pymes, tienen riesgos que quizá, sean mayores a una empresa grande, debido a que no cuentan con tantos recursos y su existencia quizá sea menor. Por ello hay que identificar los riesgos y ejercer acciones para evitarlos o controlarlos en caso de que se presenten. Esto se puede lograr por medio de planes organizacionales y gente que los supervise.

3.1.6. Gestión del Riesgo

La gestión de riesgos de un proyecto (cualquiera sea), es un proceso en el que, se busca maximizar la probabilidad de ocurrencia de eventos positivos y, minimizar las probabilidades de ocurrencia de eventos negativos, a través de la identificación, análisis y respuesta al riesgo del proyecto.

Los procesos de identificación, análisis y respuesta al riesgo, interactúan entre sí, y permiten organizar y complementar el trabajo del proyecto. Su interacción indica que cada proceso está fusionado uno con otro por medio de entradas y salidas. Las entradas son los documentos en los que se basa el proceso, mientras que las salidas son los documentos resultantes del proceso.

En este proceso se pone al descubierto los riesgos que podrían afectar al proyecto. El proceso de identificación del riesgo no solamente se lo debe realizar al inicio del proyecto, se lo debe realizar en forma continua y, a lo largo de vida del proyecto, con el fin de obtener información útil para la administración de riesgos.

Este proceso debe considerar los objetivos, misión y alcance del proyecto, para determinar si el riesgo afecta positivamente o negativamente al proyecto. Los riesgos deben ser categorizados o clasificados con el fin de simplificar la variedad de riesgos y, a algunos, se los puede incluir en una misma categoría. Adicionalmente el establecimiento de categorías puede proporcionar una terminología única que sería utilizada en el informe de los estados del riesgo durante el proyecto.

Existen distintas clasificaciones para los riesgos, acordes al tipo de proyecto. Para el presente análisis se utilizará la clasificación realizada por el PMBOK y que se detalla a continuación (IGP 2000):

- ✓ **Riesgos técnicos, de calidad o de rendimiento:** Constituyen los riesgos que son asociados a la dependencia tecnológica, que ante algún cambio puede afectar al desempeño del proyecto.
- ✓ **Riesgos de la gestión del proyecto:** Corresponden a la mala asignación de recursos dentro del proyecto, inadecuada calidad del plan del proyecto y mal uso de los recursos del proyecto.
- ✓ **Riesgos organizacionales:** Son aquellos que suscitan de las discrepancias existentes dentro de la organización, que pueden ser la falta de priorización de proyectos, inconsistencias en costos, tiempos y alcances y conflictos en la asignación de recursos.
- ✓ **Riesgos externos:** Se producen fuera del proyecto, algunos de estos riesgos son conocidos como riesgos de fuerza mayor como por ejemplo terremotos, inundaciones, que requieren acciones de prevención.

Es importante mencionar que, durante la ejecución de este proceso, es “común” identificar varias consecuencias para un mismo riesgo, o también se puede identificar que las consecuencias de riesgo para un área son condición de riesgo para

otra área. Estas relaciones deben ser documentadas a detalle para crear información válida y para poder utilizarla en el proceso de planeamiento del riesgo.

Las “entradas” utilizadas en el proceso de identificación de riesgo corresponden a la información disponible sobre los riesgos generales y específicos dentro de las distintas áreas del proyecto, y que, se puede “describir” a través de un análisis FODA.

En este proceso se evalúa la probabilidad de ocurrencia de los riesgos identificados, para luego determinar el impacto sobre el proyecto. Mediante este proceso se realiza la criticidad de los riesgos, es decir que, se determina los riesgos que son prioritarios e importantes para, de esta manera, “provisionar” los recursos es necesarios para planear y ejecutar las estrategias.

Una de las técnicas más sencillas para analizar cualitativamente el riesgo, es la conformación de una matriz que incluya la probabilidad y el impacto. La probabilidad de riesgo mide la probabilidad de ocurrencia de una situación identificada en el proceso anterior, mientras que el impacto del riesgo permite estimar la magnitud de la pérdida o el “costo de oportunidad” en caso de que el riesgo se llegue a producir y/o a hacerse “presente”.

CUADRO VIII – MATRIZ DE RIESGOS IDENTIFICADOS	
EVENTOS	
	EXTERNOS
A	
B	
C	
D	
	INSTITUCIONAL / ORGANIZACIONAL
E	
F	
G	

Fuente: Elaboración Propia

Posterior a la identificación del riesgo (cuadro VII), se procede con la estimación de la probabilidad de ocurrencia, utilizando una escala ordinal que representa valores de probabilidad específica que van, desde 0 (como el menos probable de ocurrencia) hasta 1 (que es el más probable de ocurrencia).

CUADRO IX – MATRIZ DE PROBABILIDAD DE OCURRENCIA			
PROBABILIDAD			
EVENTOS	Menos Probable	Probable	Más Probable
A			
B			
C			
D			
F			
G			

Fuente: Elaboración Propia

La probabilidad de ocurrencia para los eventos de riesgos “identificados”, esta “determinada” en base a los resultados de, por ejemplo, las encuestas realizadas y que, “normalmente”, se detallan en el trabajo de campo.

Como resultado de la multiplicación simple de la escala de valores asignados a las probabilidades de ocurrencia e impacto, se “obtiene” una “Matriz de Probabilidad – Impacto” en la cual, se “resalta” cada Nivel de Riesgo.

Los riesgos con niveles, muy alto y alto, serían los riesgos prioritarios y los que necesitarían mayor análisis cuantitativo.

En este proceso se analiza numéricamente la probabilidad de ocurrencia de cada uno de los riesgos con el fin de determinar las consecuencias para los objetivos del proyecto, **el método que, generalmente, se utiliza para el análisis cuantitativo del riesgo, es la simulación.**

El tratamiento de los riesgos precisa tener concordancia con la significancia del riesgo y, con el programa, proceso o actividad. Por ejemplo, los riesgos de nivel bajo pueden ser aceptados y no podrán necesitar de una acción, sin embargo deben ser controlados, los niveles de riesgo significativos deben ser tratados; y los riesgos de alto nivel requieran de un plan formal para mitigarlos, existen algunas alternativas en el tratamiento del riesgo, las cuales, pueden actuar solas o combinadas, y se detallan a continuación:

Evitar o eludir el riesgo: Se refiere a la “toma” de acciones alternas, que logren el mismo resultado si, se procediera con la actividad en la que incurriría el riesgo.

Reducir sus efectos: Se puede lograr a través de la reducción de la probabilidad de ocurrencia o de las consecuencias, o ambas a la vez. La probabilidad de ocurrencia se puede reducir mediante los controles de gestión y arreglos organizacionales (capacitación, supervisión, testeo, investigación, etc.), mientras que, las consecuencias se pueden minimizar si se logra mantener en un lugar apropiado a los controles de manejo (planificación de contingencia, arreglos contractuales, planificación de control de fraude, etc.)

Transferir el riesgo: Consiste en transferir los efectos adversos del riesgo a otra entidad que los asume, es decir que se cambia la responsabilidad del riesgo de una empresa a otra parte. El ejemplo más conocido son las aseguradoras que son las que tendrían que afrontar el riesgo en caso de que ocurra el evento.

3.1.7. Bancarización

En este trabajo se adoptará como “definición” de bancarización la de, “aquellas relaciones, estables y amplias, entre las entidades financieras y sus usuarios, respecto del conjunto de los servicios financieros disponibles” (Morales y Yañez, 2006).

En el análisis de estas relaciones importa distinguir entre:

- a) **la profundidad** de la bancarización, para cuya medición habitualmente se considera la suma de créditos y depósitos en relación con el PBI.
- b) **la cobertura**, que se pondera considerando la distribución de los servicios financieros entre los distintos grupos de usuarios (usualmente se mide como porcentaje de las familias y de las empresas con acceso a cuentas bancarias y al crédito, o también, efectuando la relación entre filiales bancarias y cajeros automáticos por cantidad de habitantes y otras comparaciones de este tenor) y
- c) **la intensidad** de utilización de los diversos productos y servicios bancarios por una población de referencia.

Estas distinciones tienen especial significación porque, según sean las categorías de análisis que se tengan en cuenta, la medición de la bancarización puede mostrar diferencias cualitativas.

Como ya habíamos mencionado, en nuestro País, los niveles de bancarización son mediocres o bajos, sobre todo en lo que respecta a la profundidad, en la que registra una de las mediciones más bajas de la región.

La “pobre” profundización de la bancarización financiera no es, solamente, un problema de restricciones de acceso a los servicios bancarios sino, también, una cuestión que “refleja” las frágiles bases de sustentación de la credibilidad en los sistemas financieros.

Dada su historia financiera pero y, sobre todo, a raíz de la honda crisis de 2001-2002 que implicó; restricciones para retirar efectivo de los bancos, la pesificación asimétrica de las imposiciones en moneda extranjera y de los créditos, como así también el congelamiento de los ahorros, representó un caso extremo de crisis de credibilidad de la que el sistema financiero en lo esencial, aún se estaría “recuperando”.

Se han emprendido distintas políticas de bancarización, básicamente consistentes en la modernización de los sistemas de pagos, la creación de incentivos para las entidades financieras (algunos de los cuales fueron establecidos por ley) y la remoción de diversas trabas principalmente de índole normativa, que obstaculizaban el acceso a los servicios bancarios.

También se han “implantado” programas de apoyo al crédito a las pequeñas y medianas empresas (Pymes) que pasan por el subsidio de tasas, fondos de garantías, reasignación de líneas multilaterales con absorción del riesgo cambiario y de tasa por parte del estado, etc. Otras importantes políticas se encuentran todavía en la etapa de estudios o bien ya han sido aprobadas pero están pendientes de implementación.

Pero, en conclusión;

Dado el marco general y la naturaleza de la vía de bancarización descripta, la meta es de consecución paulatina y, “va de la mano” con el progresivo desarrollo del sistema financiero, por lo que, los resultados se irán apreciando en el mediano y largo plazo.

En el “mientras tanto”, lo que aquí nos interesa, es “explorar” si, de modo “concurrente” puede recomendarse la aplicación de otras herramientas que ayuden a la obtención de resultados “masivos”, en menor tiempo y que, permitan, no sólo la cobertura de las necesidades de las entidades “objetivamente bancarizables”, en términos de la “lógica” del mercado sino, y mucho más importante, la incorporación de otros segmentos sociales con oculto potencial de inclusión (tales como, las pequeñas y medianas empresas argentinas).

Y, una de las principales “barreras” a “sortear”, para potenciar los indicadores de inclusión financiera es, el grado de “formalización”, de los negocios creados por los múltiples emprendedores que conforman las llamadas Pymes.

Un “ejemplo práctico”: Los Fideicomisos Financieros

Con posterioridad a la crisis del 2002 y, como una alternativa a las colocaciones bancarias que, a criterio de los depositantes se habían tornado poco “atractivas”, crecieron en forma exponencial las colocaciones en fideicomisos financieros, en su mayoría impulsados por bancos que, para fondearse ante la escasez de nuevos depósitos, comenzaron a ceder la propiedad fiduciaria de activos cuyas modalidades de monto, plazo y vencimiento podían sistematizarse y titulizarse, emitiendo bonos cuyas amortizaciones expresan la cadencia de los vencimiento de los créditos cedidos, este fenómeno también fue, la “expresión” de la escasa predisposición de los bancos a mantener en cartera riesgos crediticios de mediano y largo plazo.

En los años siguientes se fueron incorporando otros emisores y estructuradores (por ejemplo emprendimientos inmobiliarios) que, se fondean directamente de esta manera evitando el sistema bancario y ofreciendo rendimientos más atractivos a los inversores que los depósitos, en la medida en que, al no existir el spread de intermediación, la remuneración de las emisiones está más cerca de la tasa activa del sistema financiero que de la pasiva.

Según otros datos de la CNV, las emisiones de deuda y de certificados de participación de los fideicomisos, con oferta pública, autorizada por dicho organismo, evolucionaron según el siguiente cuadro:

CUADRO X – EVOLUCIÓN DE LOS FIDEICOMISOS		
Año	Millones de \$	Millones de u\$s
2002	237	124
2003	240	129
2004	1794	491
2005	5624	363
2006	6800	
2007 (*)	7421	
(*) Hasta Octubre		

Fuente: CNV (hasta Octubre 2007 – último dato disponible)

No obstante, del análisis de estas “tendencias y, dadas las proporciones anteriores, el aporte de los fideicomisos al financiamiento, en relación con, el “efecto macro” de la asignación del crédito bancario, viene a “reforzar” la idea de que, **los préstamos del sistema financiero, estuvieron creciendo pero, impulsados por el financiamiento al consumo y a los individuos** (dado que los bancos descargan parte de sus préstamos personales en fideicomisos para recuperar fondeo).

Actualidades “pymes”

En cuanto al acceso al financiamiento, hay pocos depósitos en pesos en los bancos, el 10 o 15% del PBI mientras que en la mayoría de los países “normales” es del 80 o 90%.

Las empresas no pueden crecer porque están completamente capitalizadas con recursos propios, que son pocos y caros (**Donato, 2011**).

Un 83,64% de las empresas recurre a fondos propios para financiar su producción, sobre todo, la destinada a las exportaciones, un 7,27% lo hace mediante bancos, y un 9,09% se apoya en sus proveedores; lo cual deja ver la baja concurrencia de las empresas al crédito bancario, vale “aclarar” que, la autofinanciación es una opción muy válida para las empresas, y en ningún momento se intenta “desmeritarla”, ya que “gracias” a ella es que, las pymes, se han convertido en el motor de la inversión empresarial nacional.

El problema es su **sustentabilidad** en el tiempo y la **limitación** que significa para el crecimiento, cuando se utiliza de manera exclusiva pues, “impide” la obtención de recursos por otros medios (**Centro de Desarrollo para Emprendedores y Exportadores de la Universidad de Palermo, 2007**)

Un “caso testigo”: Las pymes industriales

En las Pymes manufactureras, el costo del financiamiento juega un papel importante a la hora de concretar inversiones dado que son empresas que tienden a autofinanciarse en mayor proporción, a medida que su dimensión es más reducida, utilizando especialmente utilidades generadas en períodos anteriores.

De esta forma, las asimetrías entre Pymes y grandes empresas se profundizan y, en efecto, una tendencia similar se observa al interior del universo de las firmas pequeñas (de 10 a 50 ocupados) y medianas (de 51 a 200 ocupados), esto ocurre porque el costo de tomar crédito (entendido como la tasa de interés y los condicionamientos contractuales) es mayor en relación al que enfrenta una gran empresa, por lo tanto, las inversiones en estas empresas muestran un **“patrón de prociclicidad”** muy marcado: **en épocas de menor dinamismo de la actividad económica, si sus utilidades bajan, sus inversiones también y viceversa.**

La inversión es una de las variables más importantes para un buen desempeño a futuro de la unidad productiva y el principal determinante que le permitirá competir en el mercado local e internacional.

Es por ello que, las restricciones de crédito y/o el acceso “imperfecto” al mercado de capitales, “amplifican” el impacto sobre el crecimiento, al limitar el financiamiento de largo plazo.

Sin duda que, uno de los obstáculos más importantes que se pueden encontrar para el crecimiento de las Pymes y/o para el nacimiento de nuevas empresas, es el del acceso al crédito (**Di Ciano, 2012**)

Para “entender” las dificultades que se les presentan, a este tipo de empresa para acceder a dichos créditos bancarios, es importante mencionar algunos “actores” que las determinan:

- ✓ Presencia de información “asimétrica”, respecto de la rentabilidad o riesgo de los proyectos objeto de financiamiento.
- ✓ La “oposición de intereses” que caracteriza a deudores y acreedores, cuando las garantías son “limitadas”.
- ✓ El alto componente fijo de los costos de búsqueda de información.
- ✓ La variedad de dimensiones crediticias (interés, plazo y otras condiciones) a través de las cuales “compiten” los bancos.
- ✓ La gran variedad de habilidades, actitudes y motivaciones que presentan los empresarios emprendedores.
- ✓ La alta tasa de fracaso que en general presentan las Pymes.

Estos “factores”, podrían “explicar” la presencia del “racionamiento” del crédito en algunos mercados. Entendiendo por esto, la “eventualidad” de que, proyectos relativamente rentables, no consiguen financiamiento, cuando el resto, si dispone del mismo.

Y esto (la presencia del racionamiento de crédito a empresas Pyme) a su vez, podría “significar que, el “mercado”, no es “capaz” de financiar proyectos de inversión y/o la actividad de empresas pequeñas y medianas, con igual capacidad de repago que otras de mayor tamaño.

Tendencias “pymes”

Las principales herramientas disponibles del crédito son la Ley de Promoción de Inversiones y las líneas de crédito del Banco Nación con tasas bonificadas, junto con las ayudas financieras de la Subsecretaría Pyme (**Sepyme**).

A pesar de estas medidas, los recursos siguen siendo escasos.

Según los últimos datos del Mapa Pyme, en 2008 el 24% de las pymes solicitó financiamiento, aunque el 88% (de ese total) no lo obtuvo.

En el año 2010, la Sepyme dio asistencia a más de 1.000 pymes, que obtuvieron préstamos por 94 millones de pesos, a una tasa fija subsidiada del 12% anual en pesos.

En base a las estadísticas que recogió la Fundación Observatorio Pyme (FOP) de su Encuesta Estructural, que representa las características del universo Pyme industrial argentino, el 41% de las Pymes industriales realizaron inversiones en 2012 y un 43% en 2013, con una mayor propensión inversora de las medianas por sobre las pequeñas, y con disparidades sectoriales.

Entre las inversoras, las empresas destinaron aproximadamente un 7,9% de su facturación total anual a este concepto, y un 5,5% se usa específicamente para la adquisición de maquinaria y equipo. En términos absolutos, esos porcentajes equivalen a \$1.7 millones y \$1.1 millones por cada concepto, respectivamente.

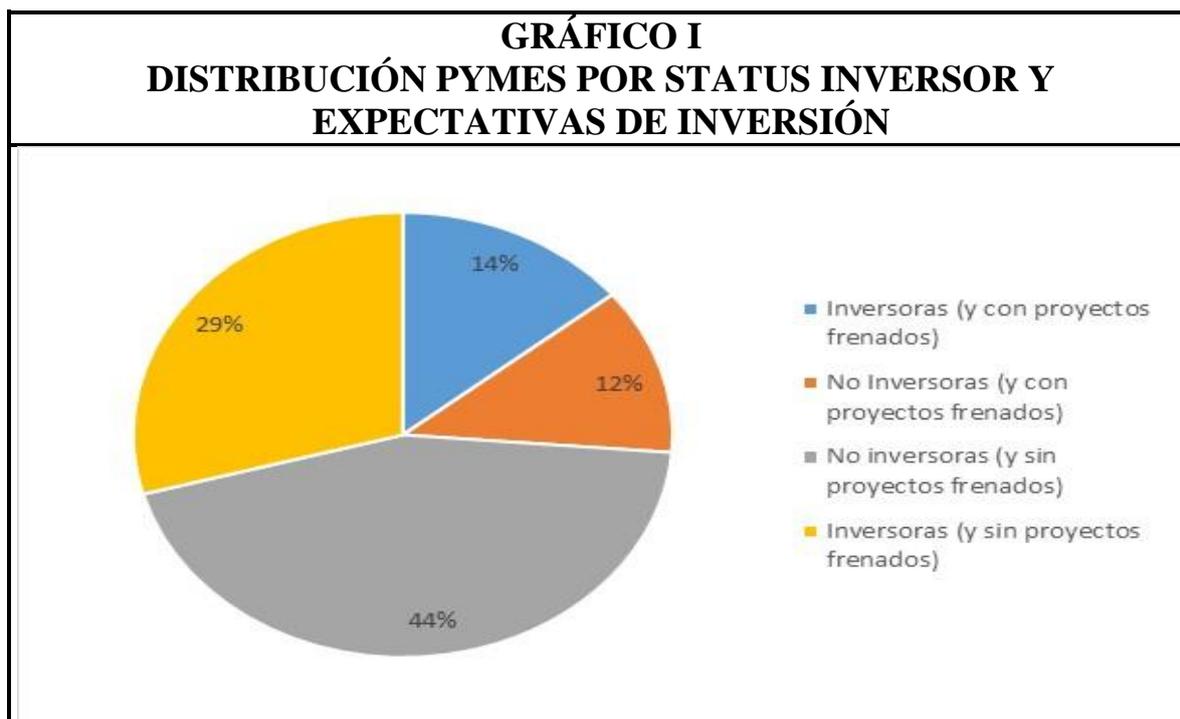
No obstante, los montos invertidos sugieren ser menores a los deseados en un conjunto relevante de firmas ya que 1 de cada 4 empresas declara tener proyectos frenados por no contar con financiamiento para ejecutarlos. (Fundación Observatorio Pyme. 2013)

Por lo tanto, se “identifica” que **mejoras en las condiciones crediticias** (no únicamente sobre la tasa de interés sino **sobre todas las cuestiones que también hacen al “precio” del crédito**) **podrían tener un impacto positivo en el crecimiento y desarrollo del segmento Pymes industriales.**

En primer lugar, **porque permitiría aumentar la proporción de Pymes inversoras** y, en segundo orden, puesto que incrementaría **los montos invertidos en algunas firmas, ya para entonces (2013), existía un 26% de Pymes industriales que, tenían proyectos frenados por falta de financiamiento bancario, independientemente de su “status inversor”.**

De esa proporción, podían identificarse dos grupos de empresas:

- ✓ las inversoras, que tenían proyectos en carpeta y que, aún no podían concretar y,
- ✓ las que, directamente, no invertían (ni pensaban invertir)



Fuente: Elaboración Propia con Datos de Observatorio Pyme

Entre las que, querían invertir (43% del total), un 14% de firmas, tenía proyectos “frenados” por falta de financiamiento bancario. es decir que, la inversión que deseaban alcanzar estas empresas, era mayor a la que realmente efectivizaron (según lo declarado por los empresarios), encontrando como obstáculo la imposibilidad de acceder a fondos externos.

Del 57% restante (entre las Pymes no inversoras), un 12% atravesaba la misma situación: no contaban con créditos para invertir.

De esta forma, un 26% de las pymes consultadas, requerían de financiamiento para concretar proyectos de inversión que, en ese momento, No pudieron realizar.

Guarismos que, lamentablemente, pareciera que, se muestran “estables” en el tiempo, dichas estadísticas, además, “mostraron” un potencial crecimiento “desaprovechado”, en un conjunto de Pymes industriales:

- ✓ En primer lugar, de haber podido concretar todos sus planes de inversión, entonces el porcentaje de empresas inversoras, hubiera ascendido al 55%.
- ✓ En segundo lugar, la inversión no sólo crecería a raíz de estas firmas sino también como consecuencia de que, un 14% de las inversoras aumentaría los recursos asignados a maquinaria, equipo, ampliación de infraestructura, mejoras en la fábrica, estrategias comerciales, etc.

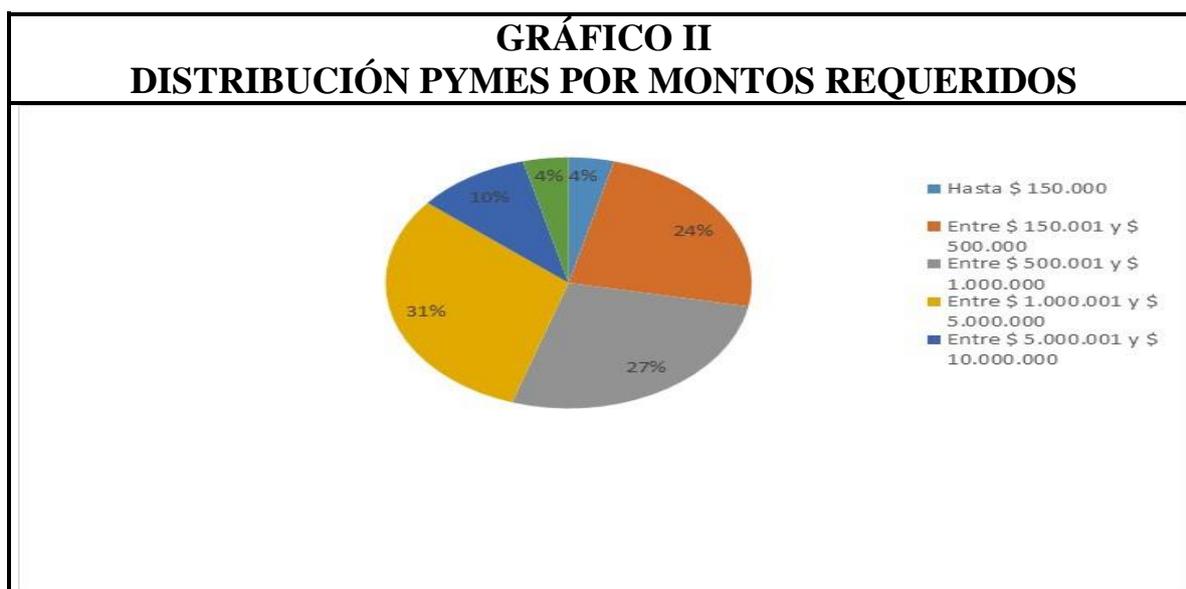
Cuantificación de la Demanda “insatisfecha” de crédito

Si bien las empresas de menor dimensión tienden a utilizar los recursos propios como primera forma de cubrir sus planes productivos y financieros, el crédito conforma un mecanismo que permite regular las fluctuaciones del ciclo económico, que en las Pymes, se ve “reflejado” en la evolución de las utilidades.

Incluso, y en línea con lo que sostiene la Fundación Observatorio PyME en sus diversas publicaciones sobre la importancia de aumentar las inversiones, se observa que, mejoras en el acceso al crédito, derivarían en volúmenes de inversión considerablemente más altos, mejorando el comportamiento del segmento.

Continuando con el informe anterior (últimos datos de que se dispone), se comprobó que, en general, el 45% de las pymes manufactureras con proyectos frenados, requería más de \$1 millón para llevar a cabo la totalidad de los proyectos frenados por falta de financiamiento bancario, lo cual, a su vez, “representaba” una “relación directa” de acuerdo a la dimensión de la empresa.

Por ejemplo, 9 de cada 10 empresas de entre 51 y 200 ocupados (medianas) requerían un crédito superior al millón de pesos, mientras que esta proporción solo comprendía a 4 de cada 10 pequeñas.



Fuente: Elaboración Propia con Datos de Observatorio Pyme

A partir de estos datos, fue posible estimar a “grosso modo” la demanda insatisfecha de crédito de las Pymes industriales de todo el país, determinándose que, el volumen de crédito que hubieran “demandado” en todo el país, para llevar a cabo sus proyectos frenados por falta de financiamiento, hubiera ascendido a \$11.773 millones de pesos, de los cuales, \$6.322 millones, o sea, un 54% “correspondían” a empresas “inversoras”, es decir, “involucradas” en un proceso de mejora de su capacidad productiva por lo que, probablemente, hubieran efectivizado un aumento de los montos invertidos, de haber tenido mayor acceso a fondos externos.

Esto “significó”, que existió (y aún existe) un amplio espacio para el crecimiento de la inversión dentro de las Pymes con proyectos reales si se mejorasen **las condiciones del financiamiento bancario** la cual, **no sólo están determinadas por la tasa de interés sino, por las condiciones sobre devolución, garantías e indicadores financieros a presentar** por la propia firma.

De hecho, por ejemplo y, **de sus balances, surge que, los plazos de devolución “necesarios” son superiores a los tres años para 3 de cada 4 empresas.**

Las “razones” de la actual “conexión” entre las Pymes industriales y el sistema bancario.

Para “ensayar” un “diseño” de herramientas orientadas a cubrir esta demanda de crédito insatisfecha, que pueda tomar la forma de inversión, es preciso entender cuál es, la “relación” entre el sistema bancario y las Pymes manufactureras.

Actualmente **todavía existe una amplia proporción de empresas de reducido tamaño que se autoexcluyen del sistema bancario** por diferentes motivos que, históricamente, “obedecieron” a los altos costos de financiamiento (en donde puede incluirse no sólo la tasa de interés sino el conjunto de disposiciones regulatorias para calificar como sujeto de crédito) y, la incertidumbre de la evolución económica.

Durante el año 2013, la proporción de Pymes industriales que se acercaron a los bancos, “demandando” instrumentos de crédito, fue baja aun cuando no se tratase de préstamos a mediano y largo plazo. Como ejemplo, la solicitud de descubierto en cuenta corriente, comprendió a 4 de cada 10 empresas y la demanda de leasing, pese a ser un instrumento atractivo y que poco a poco alcanza a más empresas, sólo abarcó al 15% de las firmas.

En el primer caso, **el descubierto en cuenta corriente funciona** como instrumento de financiación de corto plazo **para responder rápidamente a gastos corrientes** (aunque a veces su uso se deriva a otro tipo de gastos como el pago de sueldos y jornales) cuando las empresas tienen poca liquidez, **teniendo como contrapartida un alto costo.**

En tanto, **el leasing** comprende un contrato de alquiler con opción a compra al finalizar el mismo. **Probablemente una de las causas de la baja utilización de este instrumento es el insuficiente conocimiento por parte de los empresarios**, dado que su principal ventaja es que otorga flexibilidad para la decisión de compra del bien de capital pero, al mismo tiempo, puede ser utilizado en la línea de producción.

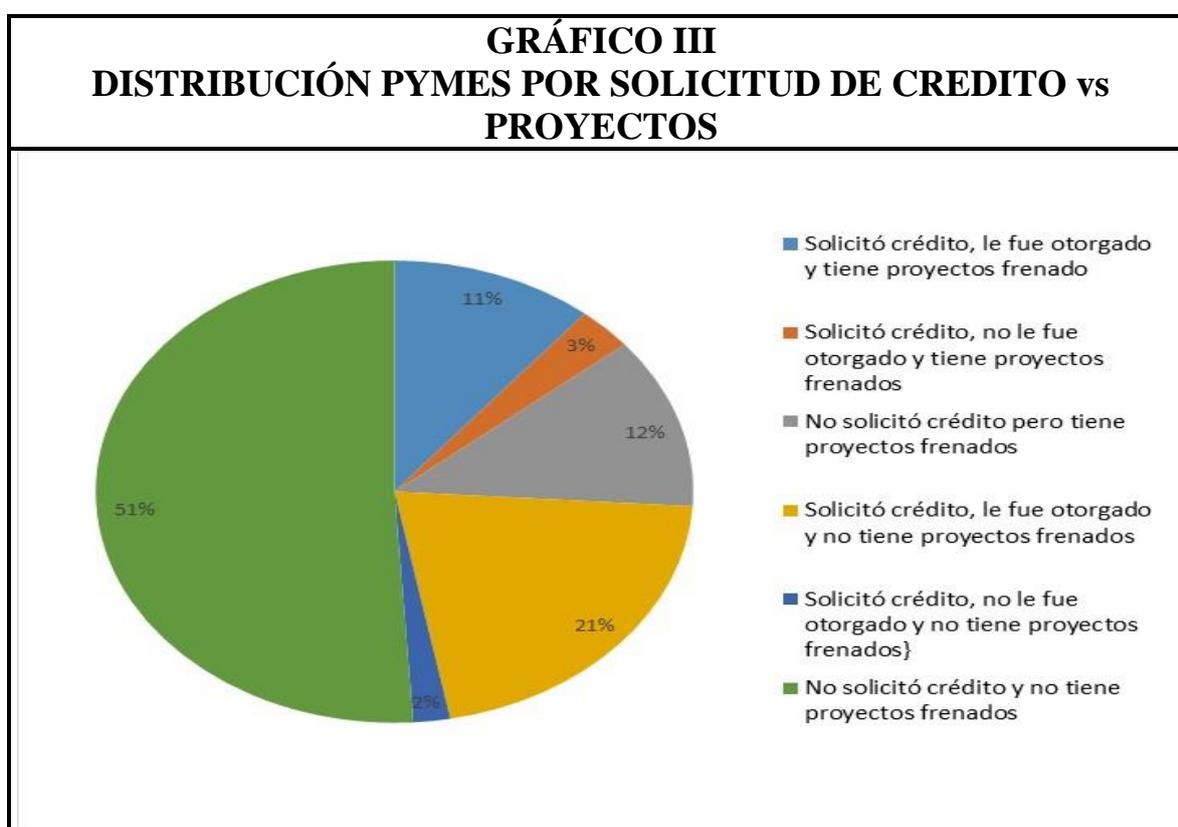
En términos de financiación con un tiempo de repago más extenso, las estadísticas de FOP muestran que sólo el 37% de las Pymes industriales solicitaron créditos a largo plazo, con una tasa de otorgamiento del 85%, lo que quiere decir que un 32% del total de empresas solicitaron y recibieron préstamos.

El problema de la “desconexión” entre las Pymes industriales y los bancos, “sugiere” ser complejo y que, no solo “obedece” al propio “comportamiento” de ambos sectores, exclusivamente, sino que, el “marco institucional y económico” tiene un papel importante, debido a los efectos de la incertidumbre económica general sobre la decisión de solicitud crédito e inversión de los empresarios.

Para “echar más luz” sobre la “cuestión”, el “universo” Pyme, nos “muestra” algunos rasgos particulares:

- ✓ En principio, el 36% de las firmas solicitaron préstamos a largo plazo durante ese año.
- ✓ Esto quiere decir que un 63%, se “autoexcluyó” del mercado de crédito, por diferentes “razones” (incertidumbre, informalidad empresarial, demanda de sus productos y/o servicios en baja, etc.)

Esta “problemática” de la “desvinculación” entre sectores, se “refleja” en la existencia de Pymes manufactureras, con proyectos frenados por falta de financiamiento que, no se acercaron a los bancos con pedidos de préstamos.



Fuente: Elaboración Propia con Datos de Observatorio Pyme

Como se ve (en el Gráfico III), existían varios “grupos” de empresas:

- ✓ Por un lado, la mitad de las plantas productivas con planes de inversión en carpeta, no se acercaron a entidades bancarias para buscar financiamiento, lo que representó al 12% del total de las Pymes industriales a nivel nacional.
- ✓ Por el otro, el gráfico “sugiere” que, a pesar de no tener proyectos frenados, la mitad de las empresas no solicitó créditos ni tuvo proyectos frenados, por lo que, gran parte no invirtieron y, las que lo hicieron, “dependieron” de sus utilidades para llevar a cabo sus proyectos.

- ✓ Por último, se “identificó” que, 1 de cada 10 empresas, obtuvieron préstamos pero insuficientes para concretar todos sus planes de inversión. En consecuencia, se “identificaban” como “potencialmente más inversoras” de haber existido un mejor acceso a los mercados de crédito.

A su vez, el “comportamiento” de las empresas, frente a las entidades financieras, nos estaría “mostrando” que, **el nivel de desarrollo de la empresa** parece un condicionante en su demanda de crédito o en otras palabras, **sugiere ser un determinante de la autoexclusión bancaria.**

En “líneas generales” y, en “promedio”, las empresas que solicitaron crédito, tenían una mayor dimensión de ocupados, mayores ventas, eran más propensas a invertir (medida como el porcentaje de empresas inversoras sobre el total), invirtieron montos absolutos más elevados y, mostraron vínculos más estrechos con los mercados internacionales en materia de exportación.

A las que, finalmente se les otorgó el crédito (31% del total, frente al 36% que solicitó), se les asignó un monto medio de \$1.790.000 que, promedió el 87% del monto solicitado, proporción que, se mantuvo más elevada en las medianas en relación a las pequeñas.

Dadas las asimetrías en el propio “universo” Pyme (entre pequeñas y medianas), la asignación de crédito bancario, “reflejó” también, estas diferencias:

- a) Las empresas de, entre 10 y 50 ocupados obtuvieron créditos por \$640.000 en promedio, mientras que, las empresas de, entre 51 y 200 ocupados, los obtuvieron por \$4.360.000, en promedio, lo que equivale a decir que fueron siete veces mayores.
- b) Estas “heterogeneidades” en el propio segmento, también se vieron “reflejadas” en la propia tasa de otorgamiento dado que, se identificó un mayor sesgo a cumplimentar los pedidos, de las medianas en detrimento de las pequeñas.

Este “comportamiento”, en última instancia, “profundizó” las diferencias en el desempeño dentro del propio “mundo Pyme”.

En resumen:

Pese a los esfuerzos del sector público y privado por mejorar la calidad y las condiciones de los créditos a Pymes, todavía queda mucho trabajo por hacer en múltiples direcciones en materia de financiamiento.

Por un lado los principales programas públicos muestran que, desde su creación, han otorgado volúmenes menores a una demanda de crédito que, todavía y, sobre todo, en algunos casos, resulta insatisfecha y que, en otros, no son “buscadas”.

En principio, las estadísticas “demostraron” que, cerca de un 3% accedió a créditos de cada programa consignado, otra proporción similar espera respuesta y cerca del 8% de las firmas. No solicitó pero planea hacerlo.

No obstante, el 85% de las pymes industriales, no solicitó ni planeaba solicitar créditos, empero y, es por ello que, lo más importante, sería “entender” cómo deberían fortalecerse los vínculos entre empresas y Entidades Bancarias hacia el futuro.

3.1.8. Factoring desde un Enfoque Financiero

Factoraje de las Cuentas por Cobrar

Generalidades

Consiste en la “Venta al Contado” de las Cuentas por Cobrar de una Empresa a una Institución Financiera, llamada Factor, por lo general, participan “empresas de factoraje” de larga trayectoria (característica de suma importancia a la hora de seleccionar una), así como bancos y/o instituciones financieras (en especial, aquellas que son, acreedoras de activos).

Cuando se factoriza, lo que se hace, básicamente, es transferirle al Factor, los derechos sobre las Cuentas por Cobrar, de manera tal de que, dichas cuentas, dejan de figurar en el Balance de dicha Compañía (**Charles, 2000**).

Tradicionalmente, este tipo de factoraje, se “reducía”, casi exclusivamente, a las industrias del vestido, los muebles y, los textiles. En otras industrias, se “interpretaba” como un indicio de “escasa o nula solidez financiera”. Sin embargo y, actualmente, es “objeto” de creciente aceptación en casi todo tipo de industrias.

El Proceso de Factoraje, se inicia con la celebración de un Contrato en el cual, se especifican los procedimientos para factorizar las Cuentas por Cobrar y, las Condiciones en las que, el Factor, le Anticipa Fondos al Cedente (Proveedor).

De acuerdo con un Contrato de Factoraje “normal”, la Compañía remite al Factor, el pedido de un Cliente, para su Análisis y Aprobación del Crédito, antes de “surtir” al Cedente (Proveedor), de los Fondos Anticipados.

El Factor, por lo general, cuenta con un Sector que, se encarga de analizar el Crédito y, cuando corresponda, efectuar la Cobranza al Cliente.

Una vez que, el Factor, determina que, el Cliente, representa un “riesgo aceptable” y, accede a “comprar” la Cuenta por Cobrar, surte al Cedente (Proveedor), con el Crédito Solicitado.

Habitualmente, el Cliente recibe una “notificación formal” de la “venta” de su Cuenta y, de que, por consiguiente, deberá enviar los Pagos directamente al Factor.

El Factoraje de Cuentas a Cobrar, por lo general, se efectúa “sin recursos”. Vale decir que, el Factor, asume el Riesgo de Incumplimiento.

De conformidad con un Contrato “normal” de Factoraje, el Cedente (Proveedor), recibe el Pago del Factor, en la Fecha “normal” de Cobranza y/o Vencimiento de las Cuentas por Cobrar. A esto, se lo denomina, Factoraje al Vencimiento.

Si deseara recibir un Adelanto, antes de esa Fecha, puede solicitarlo y, por lo general, le es otorgado. A esto se lo llama, Factoraje con Adelanto.

En consecuencia, el Factor, además, puede ejercer la “función” de Prestatario y, establecer Cargos Fijos por cada uno de sus Servicios.

El Adelanto máximo que, el Cedente (Proveedor), puede recibir de parte del Factor, se limita al Monto de las Cuentas por Cobrar factorizadas, menos la Comisión por Factoraje, los Intereses y, la Reserva que, el Factor, se “adjudique” para “cubrir” las probables Rebajas y/o Devoluciones del Cliente.

Esta Reserva, por lo general, suele ser de, entre el 5 y el 10% del Total de las Cuentas a Cobrar factorizadas y, se le Reembolsa al Cedente (Proveedor), una vez que, el Factor, ha cobrado el Total de las Cuentas.

Por lo general, el Factor cobra una Comisión por Factoraje o de Servicio que, oscila entre el 1 y el 3% del Total de las Cuentas factorizadas, la cual “destina” a “cubrir” los Costos de; el Análisis de Crédito, la Cobranza y, la Cartera Vencida. Dicha Comisión, dependerá de, el Volumen Total de las Cuentas por Cobrar, la Magnitud de las Cuentas en lo particular y, el **Riesgo de Incumplimiento implicado**.

Por último y, en cuanto a la Tasa de Interés, por lo general, se cobra entre un 2 y un 5% por encima del interés “preferente” que, se le “aplica” a los Adelantos “normales y habituales” del Cedente (Proveedor).

No obstante lo anterior, estos Costos, casi siempre, se ven “compensados” por los “ahorros” que, una Compañía, obtiene y/o puede conseguir del factoraje de sus Cuentas por Cobrar, como por ejemplo:

- ✓ Le podría permitir a una Empresa, “eliminar” los Costos Administrativos y/u Operativos de su Departamento de Cobranzas y/o
- ✓ Ser más “eficiente” en la Gestión de Cobranzas al “tercerizar” dicho servicio en una Empresa con una mayor “grado de especialización” y/o escala.

Empero, todo esto, quedará “sujeto” a su “correspondiente” Análisis de Costo-Beneficio.

El Costo-Beneficio de una Operación de Factoring

A continuación y, de modo “ilustrativo”, procederemos a “simular” una “operación” de Factoring, con el objeto de “interpretar” y, a la vez, mostrar, cuales son (o podrían ser), sus “verdaderos” Costos Financieros. En principio, partiremos de los siguientes Supuestos Básicos:

- ✓ Nivel Promedio de Cuentas a Cobrar: \$ 1.000.000
- ✓ Comisión por Factoraje (o Intermediación): 2%
- ✓ Reserva para Devoluciones y/o Reclamos del Cliente (a Reintegrar): 10%
- ✓ Tasa de Interés sobre Adelanto (2% por encima del “normal” para Adelantos en Cuenta Corriente): 14% Anual
- ✓ Plazo de la Operación (Promedio de la Cartera de Cuentas a Cobrar): 60 días.

CUADRO XI		
SIMULACION OPERACIÓN FACTORING ESTANDAR		
Concepto	Descripción	Importe (\$)
Nivel Promedio de Cuentas por Cobrar	Promedio (últimos 12 meses s/Balance al 31/12/xx)	1000000
menos Comisión por Factoraje	0,02 * 1000000	-20000
menos Reserva por Devoluciones	0,10 * 1000000	-100000
igual a Monto Disponible de Adelanto antes de Deducir Intereses		880000
menos Intereses sobre Adelanto	(0,14 * 880000 * 60/365)	-20252
igual a Monto de Fondos Adelantados por el Factor		859748
TOTAL GASTOS DE LA OPERACIÓN (Costos, Intereses y Comisiones)		
Costos Intereses		20252
Comisión por Factoraje		20000
Total Gastos		40252

Fuente: Elaboración Propia

Costo “real” Anual del Financiamiento (CAF)

$$\text{CAF} = 40252 / 859748 \times 100 = 4,68\%$$

Empero y, “asumiendo” que, por ejemplo;

- Gastamos (aprox.) 2000 \$/mes, en Concepto de Gastos Operativos/Administrativos del Departamento de Cobranzas, tendríamos que, Ahorro x 60 días = 4000 \$
- Y sí, además, nuestra promedio “normal” de Cartera Vencida es de (aprox.) 6000 \$/mes, entonces; Ahorro x 60 días = 12000 \$

Luego, entonces, tendríamos un Ahorro de (4000 + 12000) aprox. 16000 \$ para el período de análisis.

En consecuencia, el “verdadero” CAF, sería de (aprox.):

$$\begin{aligned} \text{Total CAF} &= 0,0468 * 859748 = 40236 \\ \text{Menos Ahorros} &= 16000 \\ \text{Saldo} &= 2423 \end{aligned}$$

Es decir que, en definitiva, nuestro CAF “real, sería de;

$$\text{CAF} = 24236 / 859748 \times 100 = 2,8\%$$

Y esta es pues, la Tasa “real” con la que, debemos “comparar” estas operaciones.
Ventajas del Uso del Factoring

A lo anteriormente expuesto y, teniendo en cuenta lo expresado, subsiguientemente, podemos agregar que;

- ✓ Puede resultar muy útil, en países con débil “estructura” contractual, ineficientes “sistemas” de quiebras y/o en “contextos” de “débiles” estructuras de información crediticia.
- ✓ (“característica” todas, de los países en vías de desarrollo).
- ✓ También, puede ser de mucha utilidad, para aquellas empresas que, tienen clientela geográficamente dispersa y/o un amplio número de clientes y/o que, utilicen, una gran cantidad de “agentes de ventas” y que, por lo tanto, no vendan “directamente” al Cliente y/o que, los mismos, no tengan una “gran calidad” crediticia.
- ✓ (Todo lo cual, es muy “común”, en la mayoría de las Pymes).
- ✓ Como “complemento” de los Servicios Adicionales mencionados anteriormente (por ejemplo, la “gestión de cobranzas”), podemos agregar, además que, el Factor podrá ocuparse de; La Investigación del Mercado (del Cliente del Cedente) – La Selección de Clientes – La Obtención y Procesamiento de Información Comercial y/o Crediticia del Cliente – El Manejo de sus Registros Financieros y/o la Asesoría en Política de Ventas, entre otras.
- ✓ Es decir que, el Contrato de Factoring, le “cubre” al Cedente, sus “necesidades” económicas y, además, sus “finalidades” jurídicas y/o comerciales.
- ✓ Esto le posibilite que, se “desligue” de estas funciones, aprovechando las “economías de escala” del Factor.
- ✓ Por último, el uso del factoring, le puede permitir a las empresas, tener conocimiento y acceso a otro/s tipo/s de mercado/s a los cuales, de otra forma, les sería muy difícil acceder, sin la información y/o la experiencia adecuada.
- ✓ En general, los Riesgos que implica, por ejemplo, comenzar a exportar, son; de Información, de Financiación y, de Tipo de Cambio.
- ✓ Resulta difícil para una empresa (sobre todo a una pyme), contar con información confiable de un comprador extranjero y, mucho menos, cuenta

con la capacidad para “interpretarlos” dentro del contexto legislativo y fiscal del país en cuestión.

Es por ello que, la venta, se torna más “riesgosa” e, incluso, medidas que, resultarían “apropiadas” para negocios locales, podrían volver inviable el negocio al exterior por presentar “razones” financieras diferentes a las imperantes en aquel mercado.

Además, un riesgo “adicional”, es el concerniente a, la incertidumbre sobre el valor futuro de la moneda extranjera, en relación con, por ejemplo, los plazos de financiación pactados por la venta.

En este último caso, la operatividad regional y/o internacional, tiene que ver con que, en general, el Factor cuenta con una mayor cobertura espacial pues, muchas veces, opera con otras Sociedades de Factoring del exterior.

Resumiendo:

- ✓ Incrementa la eficiencia en los cobros
- ✓ Incremento de rentabilidad de empresas contratantes
- ✓ Reducción de gastos financieros por retrasos en cobros
- ✓ Reducción de costos administrativos
- ✓ Mejora de las condiciones de venta (la empresa contratante puede extender sus plazos de cobro sin afectar a su flujo).
- ✓ Simplificación de la contabilidad de la empresa contratante.
- ✓ Reducción del endeudamiento de la empresa contratante
- ✓ Ahorro de tiempo en la supervisión y organización de la contabilidad de la empresa contratante.
- ✓ Eliminación de costos de cobranza
- ✓ Permite sanear la cartera de clientes de la empresa contratante.
- ✓ Permite obtener informes más precisos

Empero y, además, en lo concerniente a la “inclusión financiera”;el factoring es una excelente opción para hacer “ingresar” a interesantes emprendimientos de las pymes, en el sector financiero,esto se logra, puesto que **la “factura a descontar” se convierte en uno de los elementos decisivos** para que un factor acepte estructurar operaciones de factoring hasta por un monto determinado.

Así, una factura por cobrar a un cliente importante, sumado a un proyecto de emprendimiento interesante y una relación sólida entre proveedor – comprador puede ser la **“mezcla ideal” para que, dicho emprendimiento, sea completamente viable y, al mismo tiempo, sea exitosa una operación de factoring.**

Esto, sin importar que quien vende sea una compañía recién creada, una persona natural con establecimiento de comercio que esta codificada como proveedor en una empresa reconocida o, un proyecto de grado en la universidad que, gracias a su innovación ha sido beneficiado con la adjudicación de un contrato donde el cliente es una gran empresa multinacional.

Desventajas del Factoring

Como siempre y, como todo, esta Herramienta, también, tiene algunas desventajas, las cuales, se podrían “sintetizar” en el siguiente listado;

- ✓ El factor puede no aceptar algún documento del cliente. Y esto es así pues, el factor seleccionará los documentos a comprar, dependiendo del Monto, Plazo y Probabilidad de Recuperación.
- ✓ El Análisis de Riesgo del cliente está sujeto al “criterio” del factor.

Por consiguiente y, con respecto a esto último, es importante “destacar” también que, si bien es cierto que, este mecanismo es mucho más “ágil” que, otras fuentes de financiamiento (por ejemplo, los Mercados de Capitales), también lo es que, el Factor (Entidad Financiera que, asume el Riesgo “implícito” en la operación), debe actuar en forma mucho más “prudente” y, en consecuencia, requerirán de ciertas “características” que, deberán poseer los créditos en cartera que, posean aquellas empresas que, deseen ser objeto de factoring.

En especial, el Factor analizará, ciertos “aspectos” de el/los Cliente/s del Cedente, de manera tal de tener una “visión” más clara de, ciertas “características” de su/s Negocio/s, como por ejemplo;

- ✓ La situación Financiera (a través de sus Estados Financieros)
- ✓ El Tipo de Negocio
- ✓ La Antigüedad
- ✓ El Tamaño
- ✓ Las Políticas (de Ventas, de Riesgos, Etc.)
- ✓ La Experiencia y el Conocimiento adquirido sobre su/s Negocio/s
- ✓ La/s Técnica/s de Producción
- ✓ El Sector

Es decir que, al contrario de, por ejemplo, los Bancos y/u otras Entidades Financieras (en las que, el “sujeto” de control es, únicamente, el solicitante), el Factor, se ocupará, además, de “controlar” a las empresas factoreadas.

Riesgos del Factoring

El principal y, “evidente” riesgo de esta operación, es el de cobro de los documentos “implicados” en la operación, es decir que, el Deudor, podría No realizar los pagos “asociados” a estos documentos y, en cuyo caso, el Factor, estaría en condiciones de “ejecutar” la garantía estipulada en el Contrato de Factoring (Reserva a reintegrar).

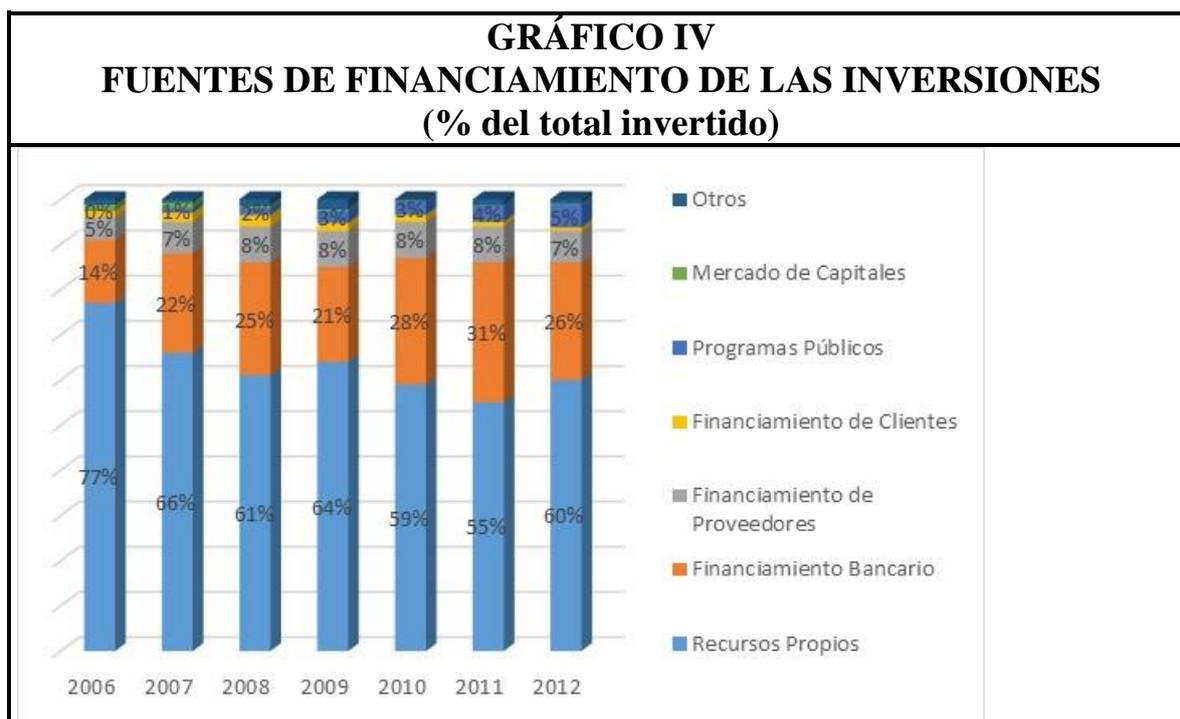
3.2. Mercado Objetivo

Para ampliar nuestro enfoque, en el sentido de identificar sus “potenciales” ventajas como instrumento de financiación, el interés y aplicación como herramienta para mejorar la rentabilidad, vamos a mostrar niveles de; Inversiones, Acceso al Financiamiento, Análisis Comparados, etc., con el fin de, al menos intentar, proyecciones a futuro, del **Mercado Potencial de esta Herramienta.**

3.2.1 Inversiones y Acceso al Financiamiento (de las Pymes Argentinas) (FOP 2013)

Desde la crisis de 2001 hasta el 2012, el sistema bancario argentino ha realizado un notable progreso, financiando una porción creciente de las inversiones de las Pymes, pasando del 7% de 2002, al 14% en 2006, hasta el 31% en 2011, aunque con una disminución al 26% en 2012.

Es significativo mencionar, además, la evolución que tuvo, financiamiento a través de programas públicos, confirmando la tendencia en alza que venía marcándose desde 2007.



Fuente: Elaboración Propia con Datos de Observatorio Pyme

Según se observa, la forma más relevante de financiamiento del período de análisis fue, como ya habíamos dicho, con Recursos Propios (63 % promedio anual).

En cambio, entre ambos extremos, el Financiamiento de Clientes (por ejemplo, Facturas Pagadas con Anticipos y/o por Adelantado), fue casi insignificante (aproximadamente de, apenas, un 1,5 % promedio anual), incluso por debajo del de Programas Públicos que, como ya mencionamos, fue creciendo (a una tasa de aprox. 3% promedio anual).

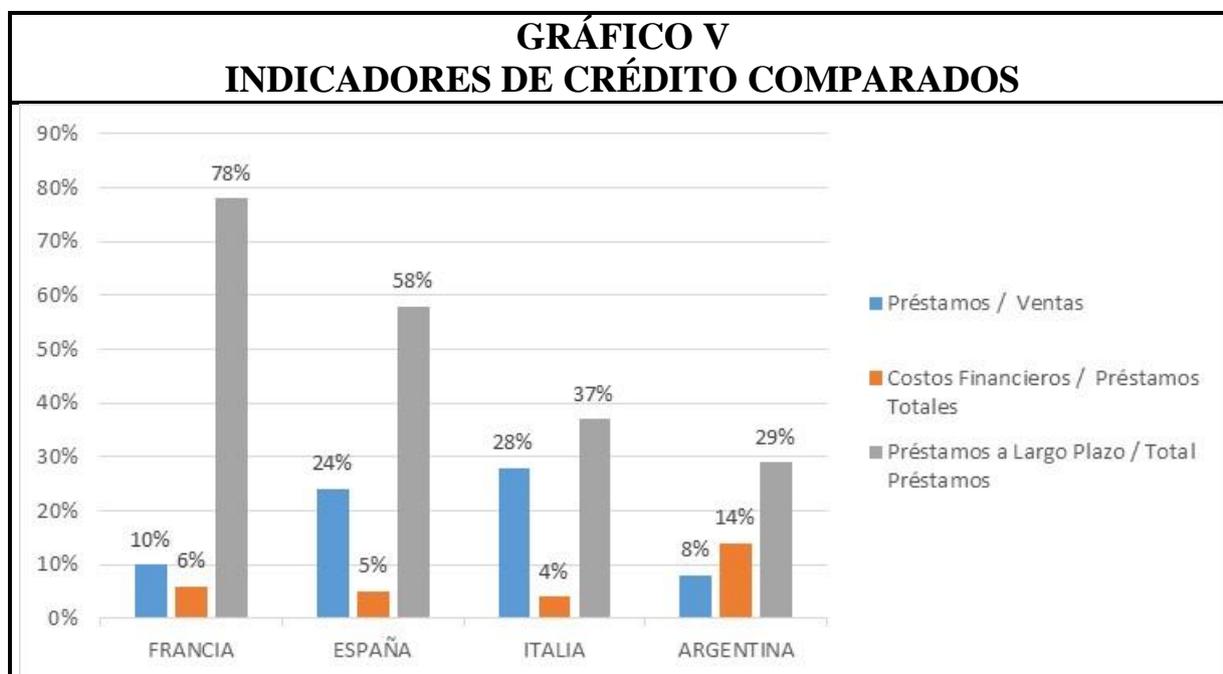
¿Por qué, el autofinanciamiento resultó ser la principal fuente de inversión?

Esto se debe, como ya se mencionó, a problemas por el lado de la Oferta y de la Demanda de Crédito.

La Oferta

Dadas las características de “subdesarrollo” del sistema financiero argentino, las Pymes de nuestro país compiten en desventajas con sus pares del resto del mundo. Siguiendo con el ejemplo de las Pymes industriales, podemos constatar que estas empresas accedieron a menores volúmenes de préstamos para financiar la inversión, con mayores costos y con plazos de devolución más breves.

Una comparación entre estas y, las europeas, permitió “corroborar” las conclusiones anteriores.



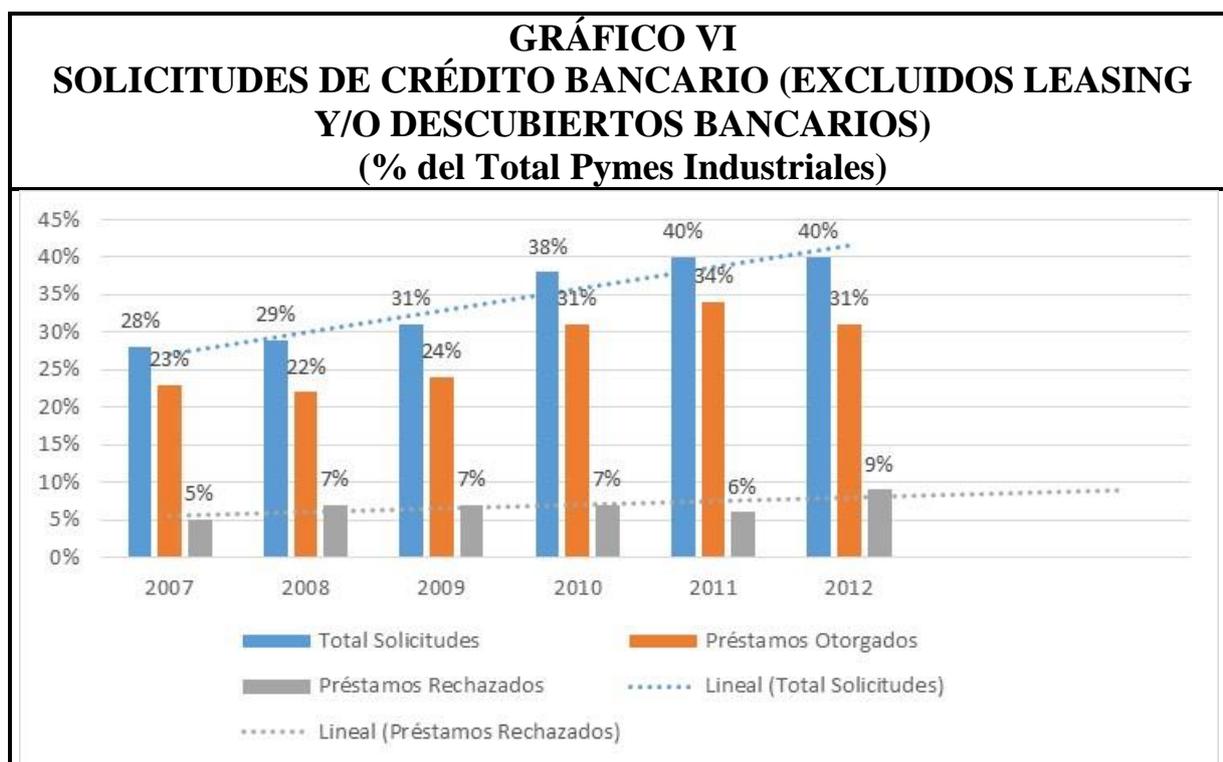
Fuente: Elaboración Propia con Datos FOP (Marzo 2013)

Igualmente, cabe destacar que, el desarrollo y el crecimiento del sistema financiero y bancario nacional no “garantiza” por sí solo un acceso al crédito de todas las tipologías de empresas (micro, pequeñas, medianas y grandes).

La Demanda

Del Total de Pymes relevadas (FOP Nov/13) desde 2009 al 2012, la proporción de empresas que solicitaron créditos bancarios se mantuvo constante y, alrededor de, apenas, una tasa promedio anual, del 34%.

Además, en el mismo período, lo que se evidencia, es **un aumento en la evolución de las tasas de rechazo (aprox. un 7% promedio anual).**



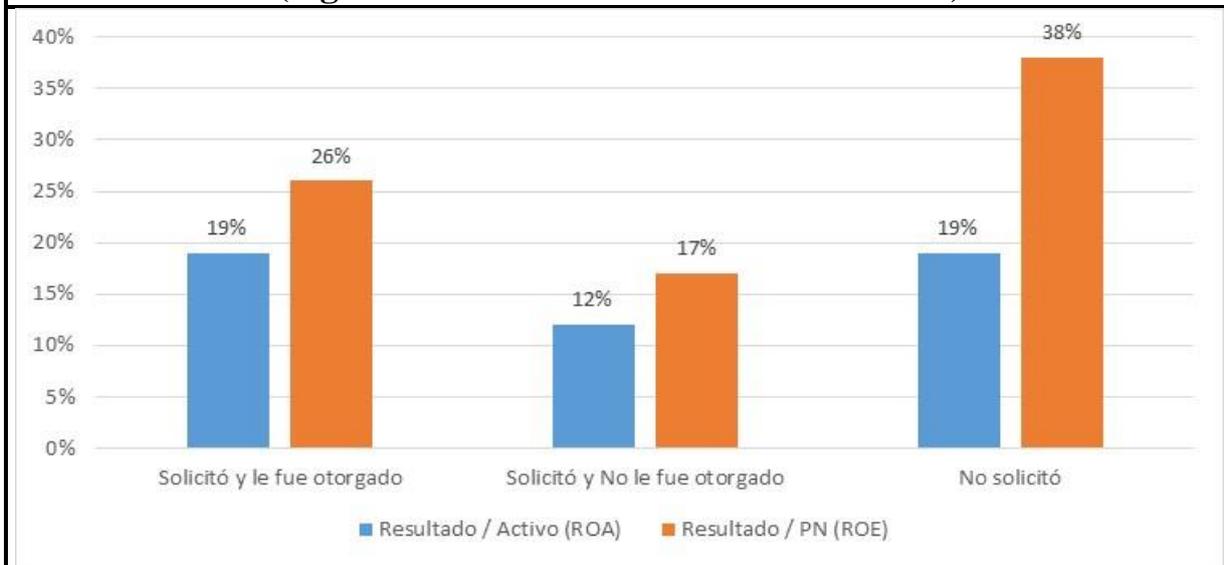
Fuente: Elaboración Propia con Datos FOP (Marzo 2013)

A su vez, dentro de ese “universo” y, específicamente, el de **aquellas Pymes que, tenían, proyectos de inversión “frenados” por falta de financiamiento** (el 27% del total) en 2012, **al 23% le fueron rechazadas sus solicitudes.**

Ahora bien, otro 60% de las Pymes industriales, no solicitó ningún crédito bancario (FOP 2012), por lo cual, resulta interesante conocer sus características para analizar si, fueron potenciales tomadoras de préstamos bancarios.

En general, **las Pymes industriales que, se autoexcluyeron del mercado crediticio y, no solicitaron crédito bancario, mostraron Tasas de Rentabilidad (como por ejemplo el ROA y el ROE) similares e incluso mayores a las registradas para las empresas que obtuvieron los créditos y, obviamente, mejores que las Pymes a las cuales se le rechazaron las solicitudes de crédito.**

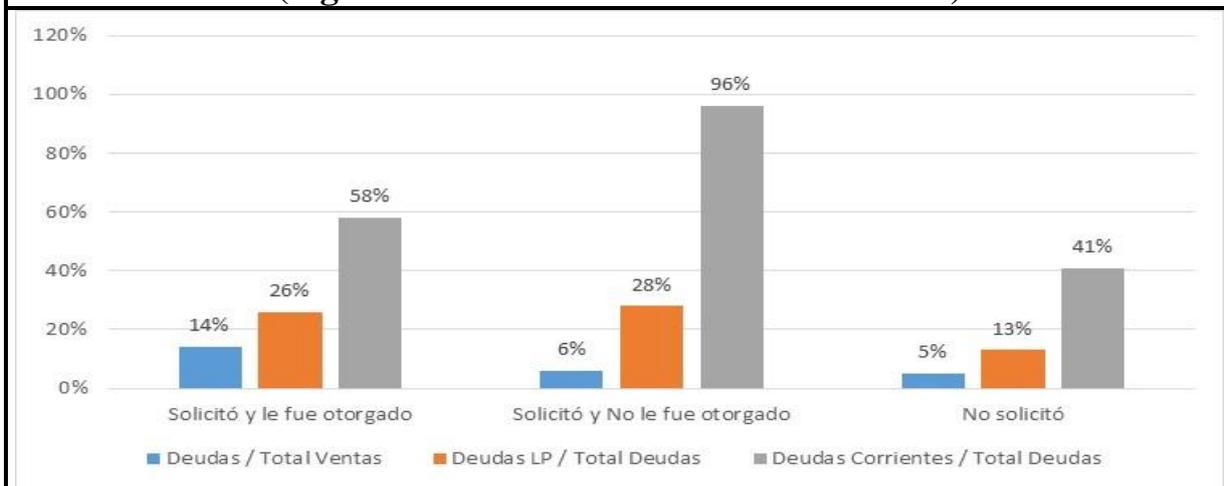
GRÁFICO VII RENTABILIDAD SOBRE ACTIVOS (ROA) Y RENDIMIENTO DEL CAPITAL (ROE) (según situación frente al crédito bancario)



Fuente: Elaboración Propia con Datos FOP (Marzo 2013)

Sin embargo y, analizando otros índices como, la incidencia del endeudamiento financiero, la participación del financiamiento bancario de largo plazo (LP) y el endeudamiento financiero total, se observó que, **las firmas que No solicitaron créditos bancarios, presentaron un menor nivel de endeudamiento** que las rechazadas por los bancos, **con lo cual, habrían “evidenciado”, una muy poca propensión al endeudamiento**, sobre todo a largo plazo, y una mayor utilización del capital propio para financiar las inversiones.

GRÁFICO VIII INDICES DE FINANCIAMIENTO Y ENDEUDAMIENTO (según situación frente al crédito bancario)



Fuente: Elaboración Propia con Datos FOP (Marzo 2013)

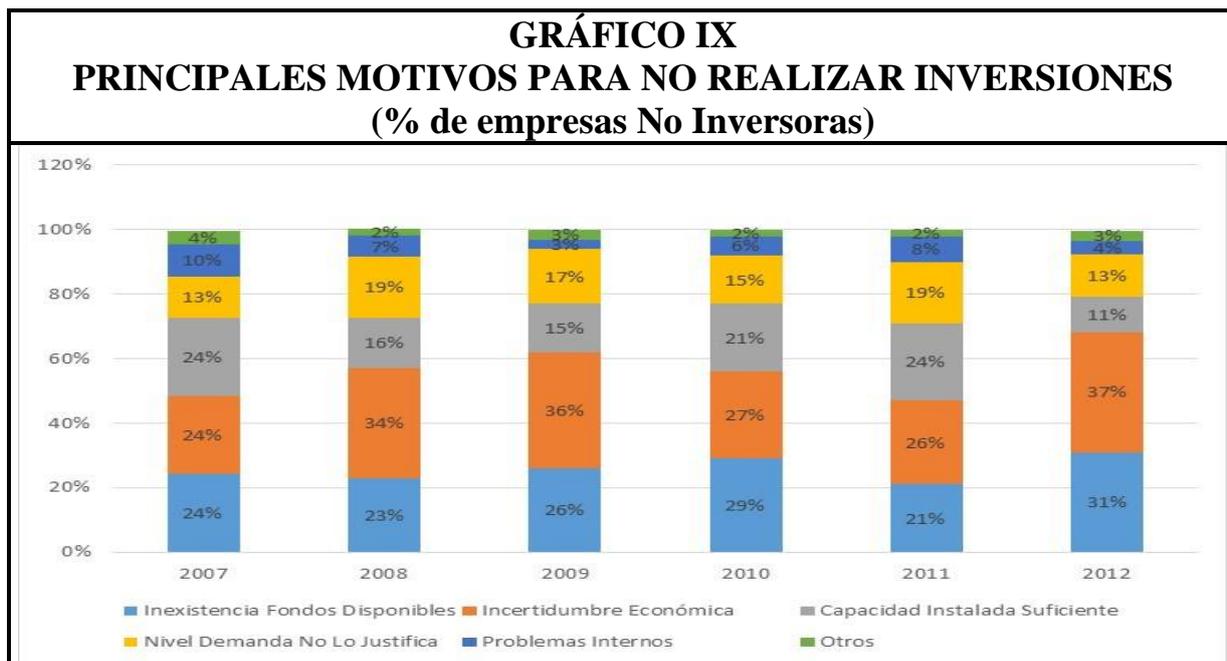
Todos estos Datos, parecerían validar que, si bien son empresas relativamente “pequeñas”, **las Pymes que no solicitaron créditos, habrían sido potenciales clientes del sistema bancario**, dado que presentaron indicadores económicos y financieros mejores en términos de rentabilidad y, menores niveles de endeudamiento que, aquellas con solicitudes de crédito rechazadas y, muy similares a las que obtuvieron crédito en relación a la rentabilidad de la empresa.

Con lo cual, si bien hay que destacar que los bancos rechazaron “correctamente” las solicitudes de las empresas que no pudieron acceder al crédito, también, se podría decir que, hay una proporción importante de empresas autoexcluidas que, podrían haber accedido al mismo.

No obstante, la realidad es que, más de la mitad de las Pymes industriales no invirtió, lo que No ha cambiado significativamente en los últimos años. Por lo tanto, es interesante analizar cuáles fueron los motivos que argumentaron tener los empresarios para no invertir.

Como pudo observarse (Gráfico IX), en el último año del que tienen datos (2012), lo que “cobró” mayor “relevancia”, fue el hecho de que, los industriales Pymes, **manifestaron tener incertidumbre respecto a la evolución de la situación económica a nivel nacional (37% de las Pymes que no invirtieron)**, algo “parecido” a, lo que también ocurría en el año 2009, en el cual, se empezaban a “observar” los “efectos” de la crisis económica internacional.

Por otra parte, **también se acrecentó la problemática respecto a la falta de fondos** (propios y/o externos) para invertir, **lo que pasó de afectar el 21% al 31% de las firmas** que no invirtieron entre 2011 y 2012. **En sentido contrario**, en fuerte disminución con respecto a 2011, **sólo un 11%** de las Pymes No inversoras, **considera que aún existe capacidad instalada para aumentar la producción.**



Fuente: Elaboración Propia con Datos FOP (Marzo 2013)

En definitiva; de lo expuesto, se “desprende” que, la falta de fondos externos a las empresas (créditos bancarios, programas públicos, mercados de capitales, etc.), así como la incertidumbre respecto a la evolución de la situación económica que, como es sabido, no favorece el endeudamiento a largo plazo, fue lo que, llevó a las Pymes industriales a autofinanciarse al momento de invertir.
 En resumen;

Los datos recogidos por el Observatorio PyME (FOP), sobre la situación de acceso al crédito de las Pymes industriales, nos “muestran”, los “pros y contras” “sobre el “accionar” del sistema bancario.

Los “pros”: es cierto que los bancos realizan “eficientemente” su labor.

En efecto, otorgan préstamos a las mejores Pymes industriales que, son aquellas más inversoras, más exportadoras y, con mejores indicadores, en términos de rentabilidad y endeudamiento que, aquellas que son rechazadas.

Las “contras”: existe todavía una amplia proporción de Pymes industriales, de tamaño inferior a las ya bancarizadas que, se autoexcluyen del sistema bancario.

Estas empresas, aun siendo más pequeñas, menos inversoras y menos exportadoras que las que obtienen crédito, de todas formas podrían ser sujetos de crédito por tener niveles de endeudamiento menores y una rentabilidad igual o superior a aquellas.

Un accionar más “incisivo” del Sistema Financiero en su conjunto podría reducir el tamaño de este universo. (NdR: Por ejemplo; mejores campañas de marketing, programas de capacitación, estudios de mercado, etc.)

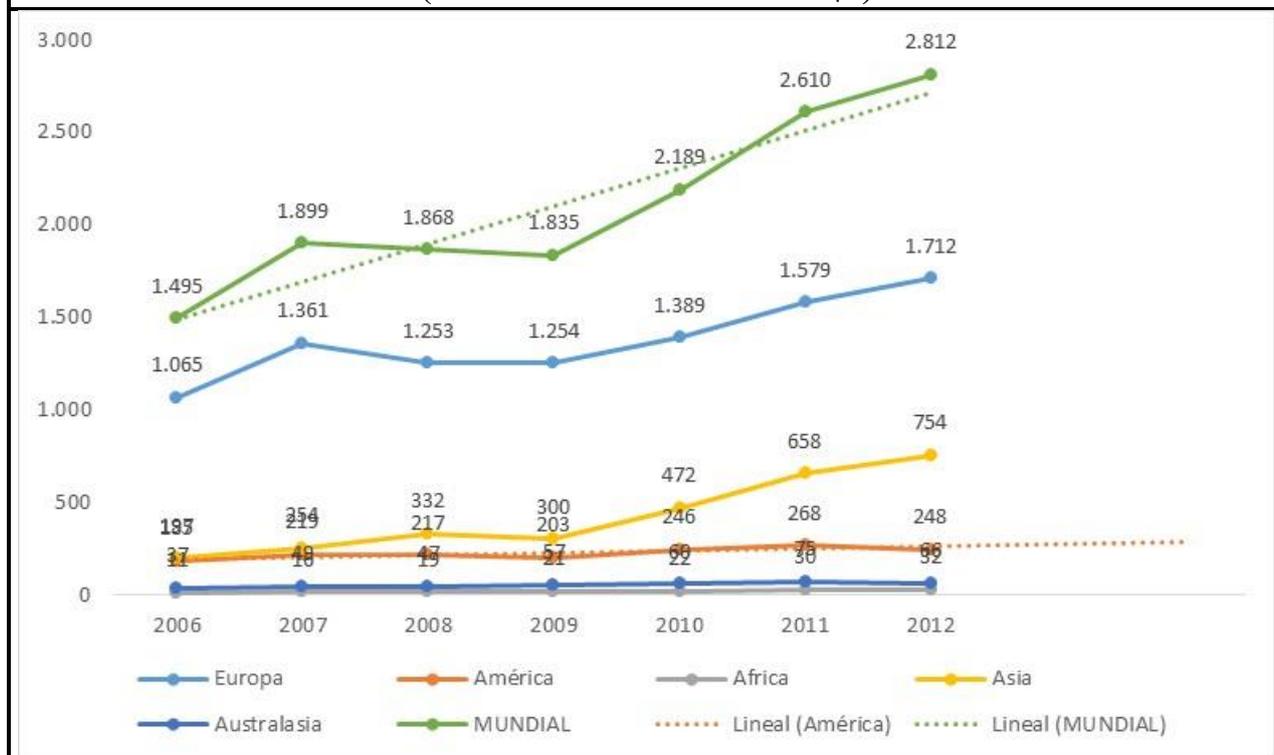
Y, mientras tanto y, atento a lo manifestado, cabría preguntarse, ¿en qué situación se encuentran algunas “acciones” alternativas al crédito bancario?

3.2.2 Evolución del Factoring

CUADRO XII MERCADO MUNDIAL DEL FACTORING (en miles de millones de u\$s)							
REGIÓN	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Europa	1.065	1.361	1.253	1.254	1.389	1.579	1.712
América	185	219	217	203	246	268	248
Africa	11	16	19	21	22	30	32
Asia	197	254	332	300	472	658	754
Australasia	37	49	47	57	60	75	66
MUNDIAL	1.495	1.899	1.868	1.835	2.189	2.610	2.812

Fuente: Elaboración Propia en Base a Datos FCI

GRÁFICO X EVOLUCIÓN MERCADO MUNDIAL FACTORING (en miles de millones de u\$s)



Fuente: Elaboración Propia en Base a Datos FCI

Es decir que, mientras a Nivel Mundial, en el período de análisis (2006/2012), el Mercado de esta Herramienta, creció un 88% (a una TNA promedio del 9%), en América, lo hizo un, apenas, 34% (a una TNA promedio del 7%) y, en consecuencia, mientras el Mundo “facturó” con esta Herramienta, unos aprox. 2,1billones promedio anuales, América “participó” con, “apenas”, unos 227mil millones de u\$s promedio anual (el 10% del total).

Por otra parte, mientras que, el Mundo, duplicó su facturación (pasando de 1,4 a 2,8 billones de u\$s), América, incrementó su facturación, en “apenas” 63mil millones de u\$s (pasando de 185 a 248mil millones de dicha moneda). No obstante y, precisamente en América, la “distribución” del “Top Five” de Países es;

GRÁFICO XI
FACTORING EN AMÉRICA
(Volúmen vs PBI) (2011/2012) (5 primeros Países)

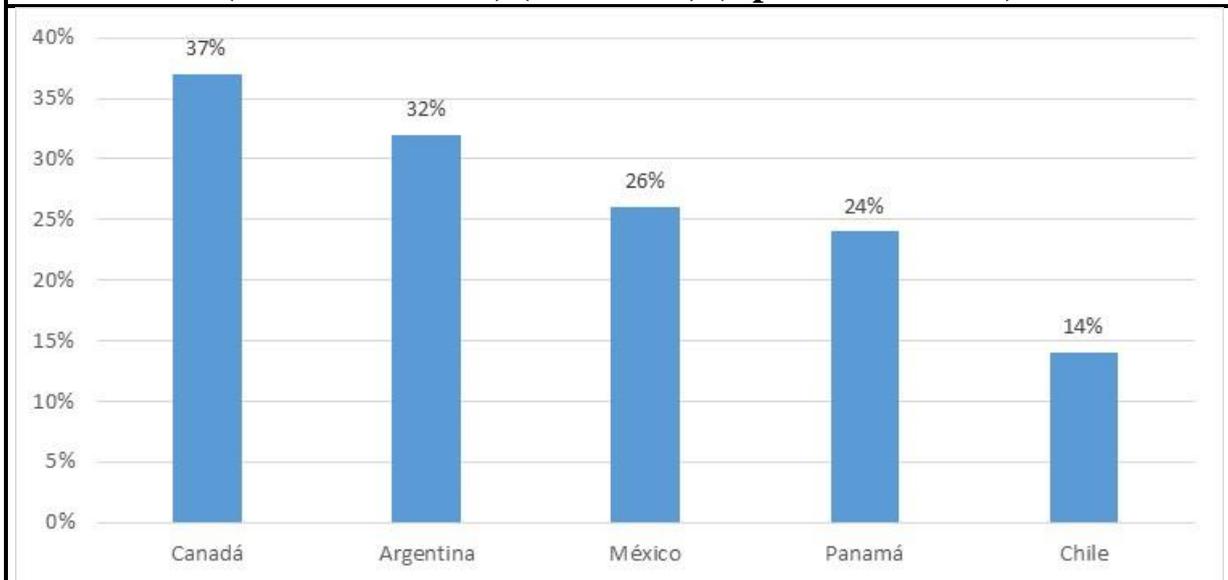
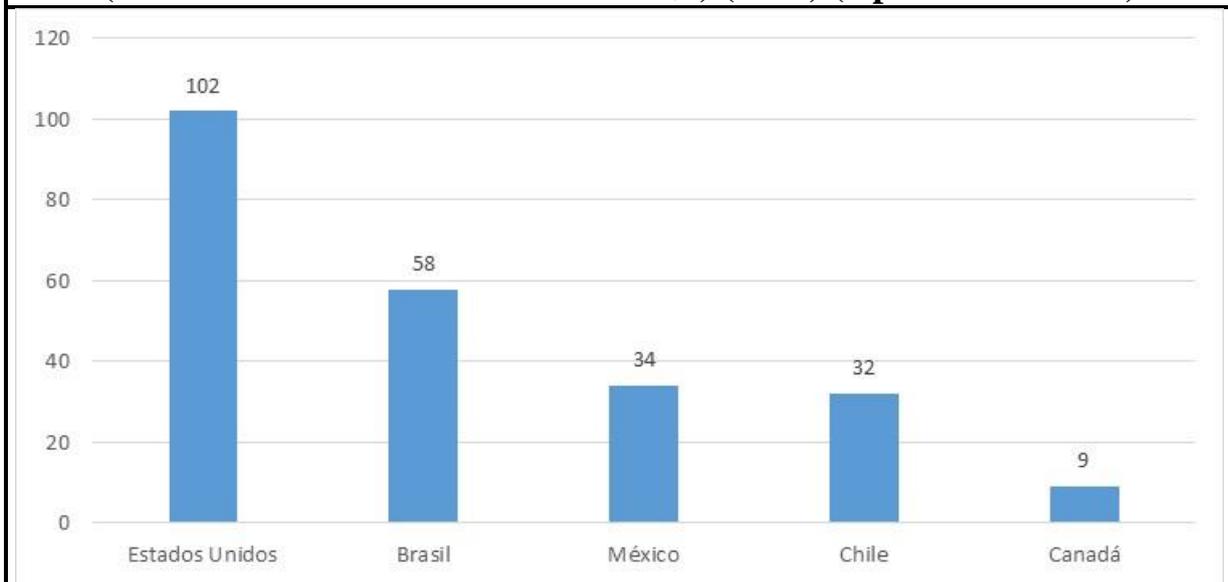


GRÁFICO XII
FACTORING EN AMÉRICA
(Volúmen en miles de millones de u\$s) (2012) (5 primeros Países)



Fuente: Elaboración Propia con Datos FCI

En resumen;

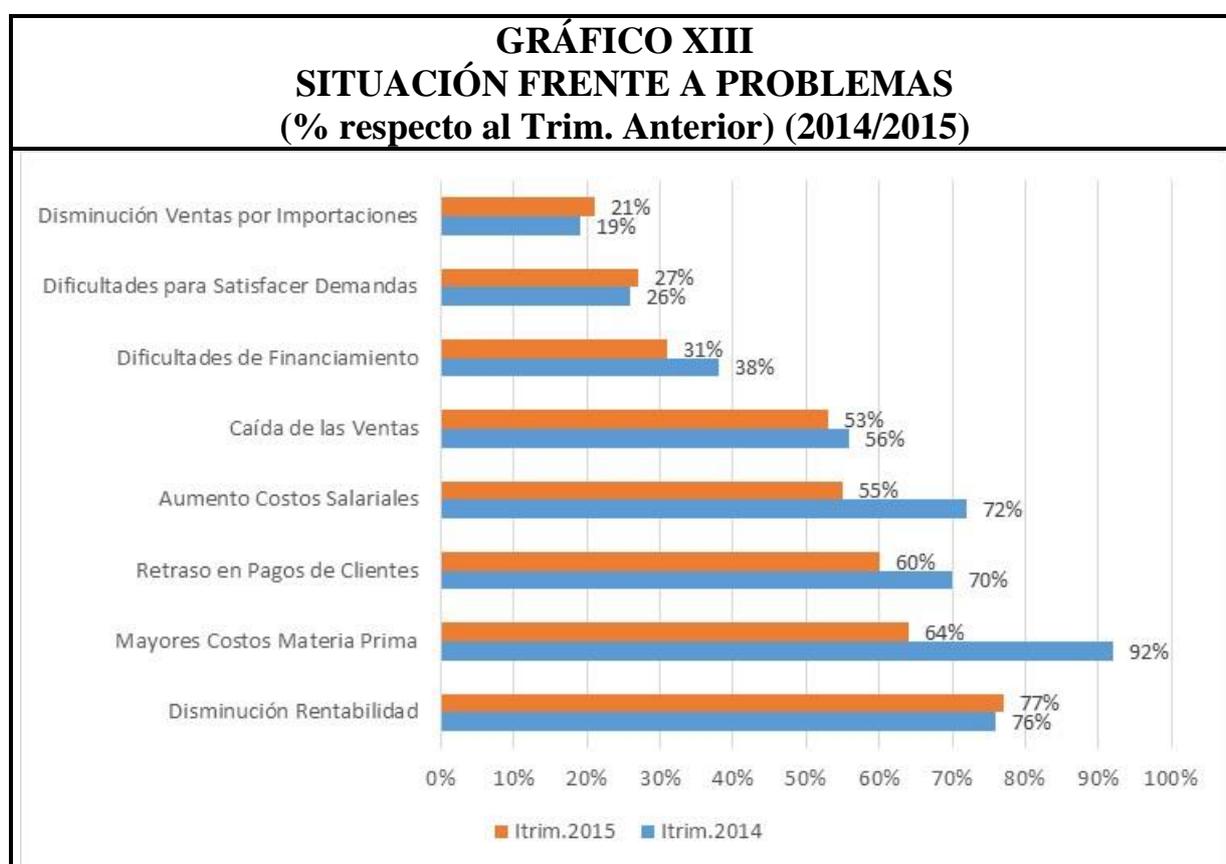
Si bien Argentina, tuvo un incremento porcentual (32% como porcentaje del PBI), lo hizo en un Mercado “altamente concentrado” en el que, los 5 primeros Países por volumen operado, lo hacen con el 95% del Total del Continente (235/248mil millones de u\$s).

3.2.3 ¿Y el Escenario Actual?

1er. Trimestre 2015

Un 57% de los empresarios considera que la cartera de pedidos es normal, lo que sugiere una recuperación frente a la percepción de todo el 2014, ubicándose similar a los reportes de 2013.

La disminución de la rentabilidad emergió como el principal problema de los empresarios, de todas formas, a nivel general se observa una relativa mejor coyuntura frente a los que fueron los problemas del mismo período pero de 2014, la desaceleración de la inflación podría estar siendo parte de la explicación de esta mejor percepción empresarial.



Fuente: Elaboración Propia con Datos FOP (Julio 2015)

2do. Trimestre 2015

Luego de tres años consecutivos de registros negativos, en el segundo trimestre de 2015 se registró un fuerte repunte de las cantidades vendidas de las Pymes industriales a nivel nacional, que se incrementaron un 7,2% frente al trimestre anterior (en términos desestacionalizados) y un 3.3% a nivel interanual.

Todos los sectores de la industria, sin excepción, aumentaron su volumen de negocios, sin embargo, las perspectivas, son inciertas.

Puede que se ya haya agotado la capacidad de consumo de las familias derivadas de la expansión crediticia a través de las tarjetas de crédito y los créditos bancarios al consumo.

De haber continuidad en el crecimiento será, con tasas menores que las registradas, ocupación estable, sin generación de nuevo empleo e inflación sin descenso (actualmente está estabilizada en 21% ayudada por la drástica disminución de los precios de las materias primas).

(FOP Julio 2015)

3er. Trimestre 2015

Las ventas minoristas, subieron 2,4% en Septiembre

Las ventas minoristas subieron por décimo mes consecutivo en septiembre al registrar un aumento de 2,4% en las cantidades vendidas frente a igual mes del año pasado, hubo menos tránsito de gente que lo habitual en los locales comerciales, aunque al público se lo notó más decidido a comprar que otras veces.

Las ofertas y las cuotas sin interés siguieron captando toda la atención, aunque frente a las necesidades de liquidez, hubo comercios que prefirieron ofrecer descuentos de 10% y 20% por pagos en efectivo.

Con el resultado del mes, las ventas minoristas medidas en cantidades registran un aumento promedio anual de 2% en nueve meses del año frente a igual período de 2014, el mercado sigue ofreciendo buenas posibilidades de financiamiento a plazo sin interés, que el público aprovecha, pero; aun así, las familias siguen con bastante cautela a la hora de planificar y decidir sus gastos frente a sus restricciones de ingresos.

(NdR: En cuanto al Aspecto Metodológico. El relevamiento se hizo entre el lunes 28 de septiembre y el viernes 2 de octubre. Se cubrió un universo de 1.401 comercios pequeños y medianos de la Ciudad de Buenos Aires, Gran Buenos Aires y el interior del país, de los principales 20 rubros que concentran la venta minorista familiar. El relevamiento se efectuó exclusivamente en comercios chicos y medianos, de los cuales, el 84% (1.191 empresas) son Pymes.

(CAME Octubre 2015)

3.2.4 Simulando Escenarios

Supuestos Básicos (Mercado Potencial Factoring)

En 2014, la Argentina operó en el Mercado Doméstico, unos 14168 millones de pesos y, otros 614 millones de pesos, en el Mercado Internacional (lo que representó, apenas, el 0,63% de los casi 2,35 billones de pesos operados en América, ese año).

En 2012, el Volumen operado, tuvo un incremento del 32% del PBI. De los 248 mil millones de u\$s que, en 2012, se operaron en América, el 95% se hizo a través de 5 países (EEUU, México, Brasil, Chile y, Canadá) es decir que, el otro 5% restante, se lo “repartieron” los otros 6 países (Argentina, Bolivia, Colombia, Costa Rica, Perú y Uruguay) que, según la FCI, “completan” el Grupo de Países Americanos que, utilizan esta Herramienta.

En el 1er. Trimestre de este año, apenas un 31% de las 400 Pymes consultadas, manifestó tener, “problemas de financiamiento”, si bien se redujo (respecto del 2014) es el mismo porcentaje de empresas que, tenían similar problemática, en 2012.

Según el Ministerio de Industria en la Argentina habría unas 603 mil Pymes de las cuales 60 mil son industrias. Pero cuando se computa al sector informal y a las micro empresas, se estima que hay un millón de firmas, con más de 100 mil industrias.

En septiembre del 2014, los préstamos a pequeñas y medianas firmas ascendieron a \$ 9.600 millones, trepando sólo 8,8 por ciento respecto de los niveles de diciembre del año pasado (muy por debajo de la inflación acumulada).

En 2013, un 26% de las pymes consultadas, requerían de financiamiento para concretar proyectos de inversión que, en ese momento, No pudieron realizar.

Del 60% de Pymes que, en 2012, No solicitó ningún crédito, prácticamente Todas, serían sujetos “similares” de crédito que las que sí lo hicieron y, tuvieron, apenas, entre un 5% y un 8% de deudas en relación con sus ventas (lejos por ejemplo, del 10, el 24 o 28% de Francia, España o Italia respectivamente).

2015 (4to.Trim.) – Escenario Factoring Bajo

- ✓ Las ventas aumentan un 0,66 % ($2/9 \times 3$). Y, luego, se mantienen constantes. Por lo tanto, se mantiene constante, el Nivel de Confianza de los empresarios Pymes y, su propensión a invertir.
- ✓ El 8% de las pymes ($0,26 \times 0,31$), solicitan préstamos por hasta, aproximadamente, el 5% de sus ventas.
- ✓ Se mantiene la Tasa de Incremento de Préstamos a las Pymes en aprox. un 1% mensual respecto de Diciembre de 2014, mes en el cual, se les otorgaron aprox. 8755 millones de pesos.
- ✓ La Cantidad de Pymes registradas, se mantiene constante en aprox. 600 mil firmas (no se incluyen a las no registradas).
- ✓ Le mantiene constante, la TNA promedio del 8% de las operaciones de Factoring que se realizan en América.

- ✓ Argentina “participa” con en el mismo porcentaje 0,63% es decir que, para el Trimestre en estudio, esto rondaría los aprox. $((14782*1,08)/12*3)=3991$ millones.

CUADRO XIII – ESCENARIO FACTORING BAJO						
Año	Ventas	Préstamos	Pymes	TNA	Préstamos	Factoring
2015 - 4	0,66%	3%	600mil	2%	2451millones	1540millones
2016	2,66%	3%	600mil	8%	10982millones	4982millones
2017	2,66%	3%	600mil	8%	12300millones	4941millones
2018	2,66%	3%	600mil	8%	13776millones	6335millones
2019	2,66%	3%	600mil	8%	15429millones	6291millones
2020	2,66%	3%	600mil	8%	17280millones	6177millones

Fuente: Elaboración propia

Supuestos

2015 (4to.Trim.) – Escenario Factoring Medio

- ✓ Las ventas aumentan un 7,2% (2,4*3). Y, luego, se mantienen constantes. Por lo tanto, se mejora, el Nivel de Confianza de los empresarios Pymes y, su propensión a invertir.
- ✓ El 10% de las pymes (0,26 x 0,38), solicitan préstamos por hasta, aproximadamente, el 6,5% de sus ventas $((5+8)/2)$.
- ✓ Se mantiene la Tasa de Incremento de Préstamos a las Pymes en aprox. un 1% mensual respecto de Diciembre de 2014, mes en el cual, se les otorgaron aprox.8755millones de pesos.
- ✓ La Cantidad de Pymes registradas, sube al año siguiente, un 5% pasando a aprox. 630mil firmas (no se incluyen a las no registradas).
- ✓ La TNA promedio sube al 10% (1,02*1,08) de las operaciones de Factoring que se realizan en América.
- ✓ Argentina “participa” con en el 2,5% (1,02*1,0063) es decir que, para el Trimestre en estudio, esto rondaría los aprox. $((14782*1,10)/12*3)=4065$ millones.

CUADRO X IV – ESCENARIO FACTORING MEDIO						
Año	Ventas	Préstamos	Pymes	TNA	Préstamos	Factoring
2015 - 4	7,2%	6,5%	600mil	2,5%	2451millones	1614millones
2016	28,8%	6,5%	630mil	10%	10982millones	6904millones
2017	28,8%	6,5%	630mil	10%	12300millones	7347millones
2018	28,88%	6,5%	630mil	10%	13776millones	7866millones

CUADRO X IV – ESCENARIO FACTORING MEDIO						
Año	Ventas	Préstamos	Pymes	TNA	Préstamos	Factoring
2019	28,88%	6,5%	630mil	10%	15429millones	8377millones
2020	28,88%	6,5%	630mil	10%	17280millones	8907millones

Fuente: Elaboración propia

Supuestos

2015 (4to.Trim.) – Escenario Factoring Alto

- ✓ Las ventas mejoran un 3%. Es decir, un 9% (3*3). Y, luego, se mantienen constantes. Por lo tanto, se mejora, el Nivel de Confianza de los empresarios Pymes y, su propensión a invertir.
- ✓ El 10% de las pymes (0,26 x 0,38), solicitan préstamos por hasta, aproximadamente, el 8% de sus ventas.
- ✓ Se mantiene la Tasa de Incremento de Préstamos a las Pymes en aprox. un 1% mensual respecto de Diciembre de 2014, mes en el cual, se les otorgaron aprox.8755millones de pesos.
- ✓ La Cantidad de Pymes registradas, sube al año siguiente, un 5% pasando a aprox. 630mil firmas (no se incluyen a las no registradas).
- ✓ La TNA promedio sube al 11% $(1+(1,08/1,05)*1,08)$ de las operaciones de Factoring que se realizan en América.
- ✓ Argentina “participa” con en el 3,5% $(1,028*1,0063)$ es decir que, para el Trimestre en estudio, esto rondaría los aprox. $((14782*1,11)/12*3)=4102$ millones

CUADRO XV – ESCENARIO FACTORING ALTO						
Año	Ventas	Préstamos	Pymes	TNA	Préstamos	Factoring
2015 - 4	9%	8%	600mil	2,75%	2451millones	1651millones
2016	36%	8%	630mil	11%	10982millones	7230millones
2017	36%	8%	630mil	11%	12300millones	7916millones
2018	36%	8%	630mil	11%	13776millones	8664millones
2019	36%	8%	630mil	11%	15429millones	9479millones
2020	36%	8%	630mil	11%	17280millones	10368millones

Fuente: Elaboración propia

GRÁFICO XIV
MERCADO POTENCIAL FACTORING
 (en millones de \$) (según escenario) (2015 -4T/2020)



Fuente: Elaboración Propia

Primeras Conclusiones

Si asumiéramos como válidas Todas las variables vistas, tendríamos un “mercado potencial” Factoring que, en el “peor de los mundos” (Todas las variables están bien, las pymes piden crédito pero, al Sistema Bancario “tradicional”), este Mercado, rondaría en 2020 en, no menos de, los aprox. 6000/10000 millones de pesos anuales.

Sin embargo y, en este punto, vale la pena detenerse y, reflexionar sobre lo siguiente:

- ✓ Realmente y, aun cuando Todos los parámetros que, en general, “analiza” un empresario, fueran “reales, ¿estarían dispuestos a invertir?
- ✓ Y, si lo hicieran, ¿utilizarían esta herramienta?
- ✓ ¿Conocen esta herramienta?

Si, en promedio y, en los últimos 5 años, más del 60% de los empresarios pymes industriales, se financió con recursos propios y, les fue “relativamente” bien, ¿Qué nos hace pensar que van a cambiar de “estrategia”?

Y así, podríamos seguir “hasta el infinito y más allá”. Es por ello que, resulta necesario, además, enfocarse en los siguientes Conceptos sobre lo que es, una Investigación, para después sí, dedicarnos ya, a los Aspectos Metodológicos.

NOTAS Y OBSERVACIONES AL TEXTO

Enfoques de la Investigación

En la Investigación, se utilizan abordajes cualitativos que, “enfrentan” problemas metodológicos que, tienen que ver con la generación de datos y, la “validez” de los mismos.

La Investigación cuantitativa, en cambio, es aquella en la que, se recogen y analizan datos cuantitativos sobre variables.

La Investigación cualitativa, evita la cuantificación pues, se hacen registros narrativos de los fenómenos que son estudiados, mediante técnicas como las entrevistas.

La diferencia fundamental es que, la cuantitativa, estudia la relación o asociación entre variables ya cuantificadas y, en cambio la cualitativa, lo hace en contextos estructurales y/o situacionales.

La cualitativa, trata de estudiar la naturaleza profunda de las realidades, su sistema de relaciones, **su estructura dinámica.**

La cuantitativa, trata de identificar la fuerza de la correlación entre variables, la objetivación y generalización a través de una muestra, para hacer inferencia hacia una población de la cual, toda muestra procede, tras lo cual, a su vez pretende, hacer inferencia causal que “explique” por qué las cosas suceden o no de una forma determinada.

Ninguna “jerarquía” puede ser establecida entre las diferentes formas de investigación.

Existen porque, más bien, es preciso adaptarse a, diferentes problemas y objetos de estudio. **Es por ello que, no tiene “sentido” el “descalificar” las investigaciones bibliográficas frente a las de campo y/o “privilegiar”, dentro de estas, a un tipo de diseño en particular, sea experimental, a través de encuestas y/o el/los estudio/s de casos.**

3.3. Metodología

3.3.1. Modalidad

Trabajo de Campo

Este Trabajo, asume las formas de la encuesta y la observación y, consiste en el “acopio” de “testimonios” de empresarios afiliados a la FOP, de cómo “incide”, el Factoring, tanto a nivel personal como organizacional y, sobre cuál es, su “percepción”, sobre esta herramienta, como instrumento financiero.

Población y Muestra

La información requerida, será “proporcionada” por Empresarios Pymes, afiliados a la FOP, de cuya Población (Universo), se obtendrá la correspondiente Muestra de las cuales, se efectuará la recopilación y análisis de la información y, además, se conocerán sus opiniones (variables cualitativas) referentes a los procesos de factoring como herramienta financiera, así como de los servicios y/o productos que “entrega” a sus Clientes, el grado de credibilidad institucional de estas entidades y, demás aspectos que, se verán “reflejados” en los resultados del diagnóstico realizado.

Muestra

La selección de las empresas se realizó mediante un muestreo probabilístico estratificado por sector industrial y cantidad de ocupados. La muestra está conformada por 400 empresas de todo el país, se extrajo de un directorio de empresas industriales Pymes representativo del total de las Pymes de la Industria manufacturera argentina que, el Observatorio Pyme, “utiliza” para la realización de sus encuestas estructurales anuales.

CUADRO XVI - PLAN PARA LA RECOLECCIÓN DE DATOS	
Pregunta	Justificación
1) ¿Para qué?	Medir el grado de la aplicación, del Modelo de Factoring, como Herramienta Financiera
2) ¿De qué Persona?	Empresa Afiliada a la FOP
3) ¿Sobre que Aspectos?	Los Sistemas de Factoring como Herramientas Financieras
4) ¿Quiénes?	Las Empresas Afiliadas a la FOP
5) ¿Cuándo?	Año 2015
6) ¿Dónde?	En la página web de la FOP
7) ¿Cuántas veces?	400
8) ¿Mediante que Técnicas de Recolección?	Encuestas online
9) ¿Con qué?	Planillas + PC + Página web
10) ¿En que situación?	En horario laboral

Fuente: Elaboración Propia

3.3.2. Análisis e Interpretación de los Resultados

El principal Objetivo de este Trabajo, comprenderá los campos de la Asesoría y/o Asistencia Técnica, para la Administración y/o el Mejoramiento de los Procesos del Sistema de Factoring como Herramienta Financiera y, a la vez, apoyar a las Organizaciones, en la Aplicación de una Metodología para Desarrollar un Sistema de Factoring, dentro de una Marco Legal.

A continuación, presentamos la Encuesta realizada a diferentes Pymes industriales, adscriptas a la Fundación Observatorio Pyme (FOP)

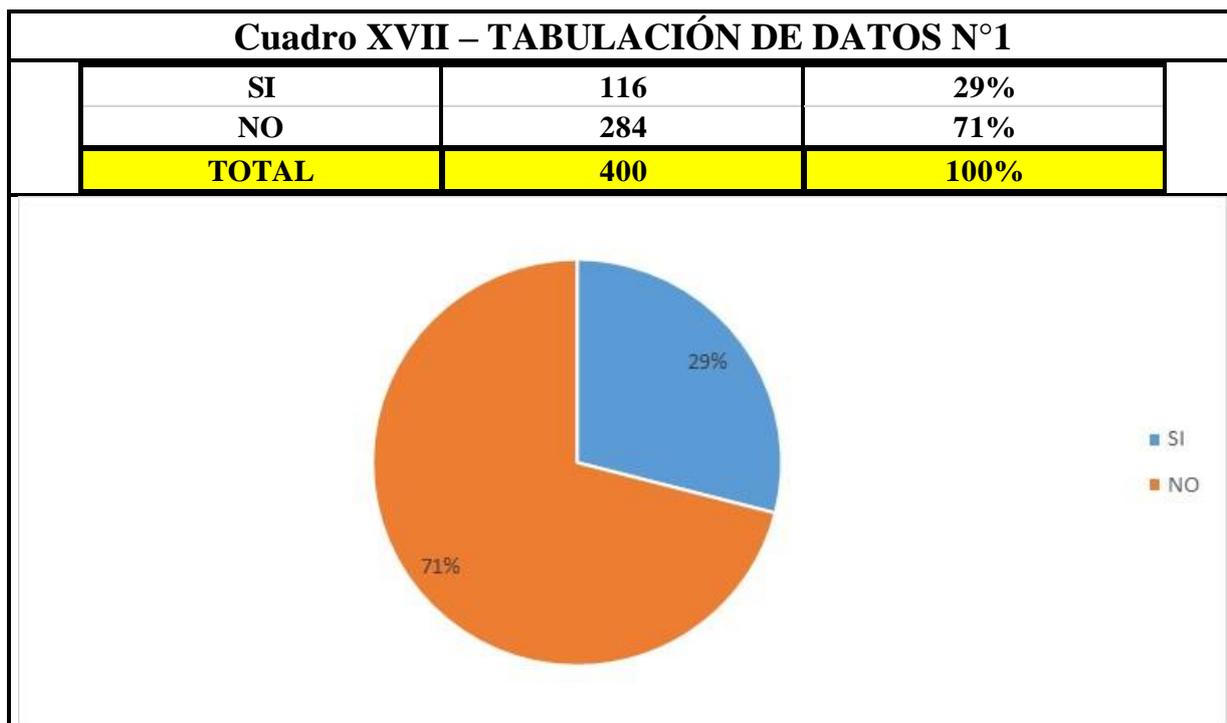
(Ndr: Los datos fueron recogidos mediante encuestas auto administradas – online - realizadas durante el mes de julio de 2015, los cuales luego, fueron volcados a las planillas correspondientes)

Pregunta 1:

¿Sabía Ud. que, el Factoring, es una Herramienta Financiera que, le permite obtener liquidez, a través de la venta de su cartera de Cuentas a Cobrar?

Objetivo:

Conocer el “grado” de conocimiento sobre esta herramienta.



Fuente: Elaboración Propia

Interpretación:

Menos del 30% de los empresarios encuestados, conoce esta Herramienta y/o su Funcionalidad.

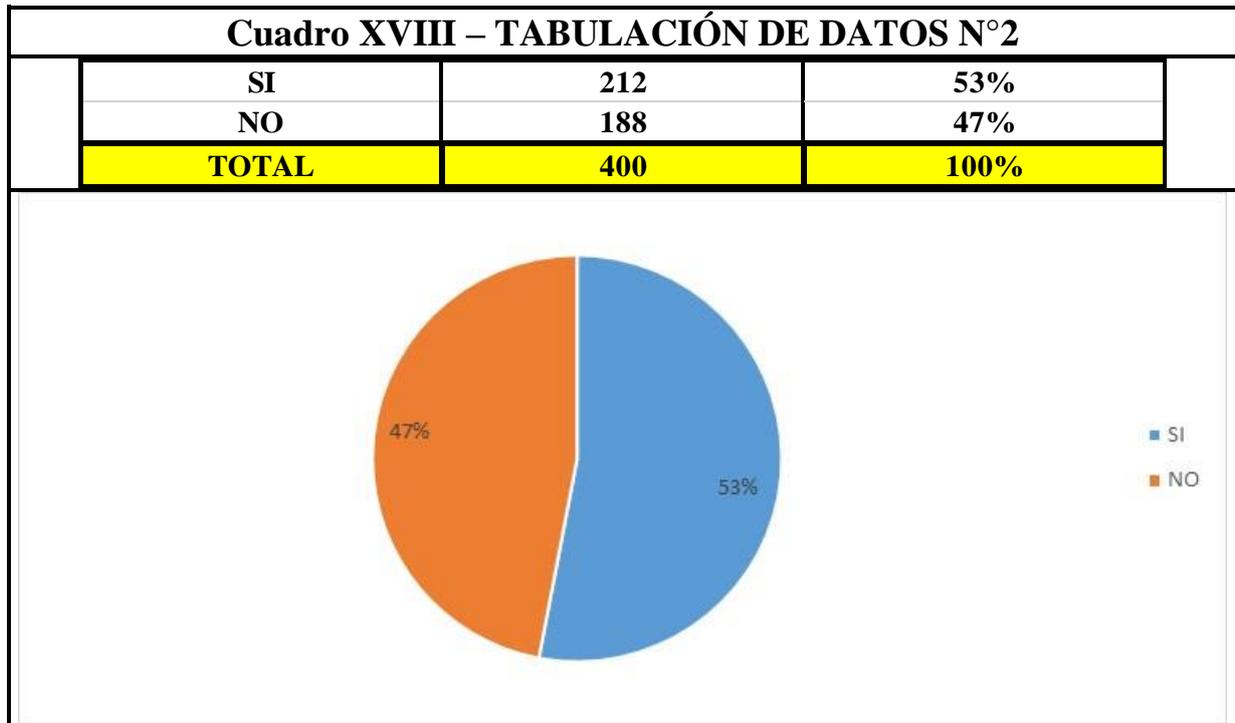
Empero y, por otra parte, esto, también, “demostraría” que, el Sistema, en la Argentina, recién está en su “génesis” con lo cual, existe una gran “oportunidad” para su desarrollo.

Pregunta 2:

¿Ha tenido/tiene dificultades y/o demoras en el cobro de su cartera de Cuentas a Cobrar?

Objetivo:

Conocer el “grado” de dificultad que les representa esta problemática.



Fuente: Elaboración Propia

Interpretación:

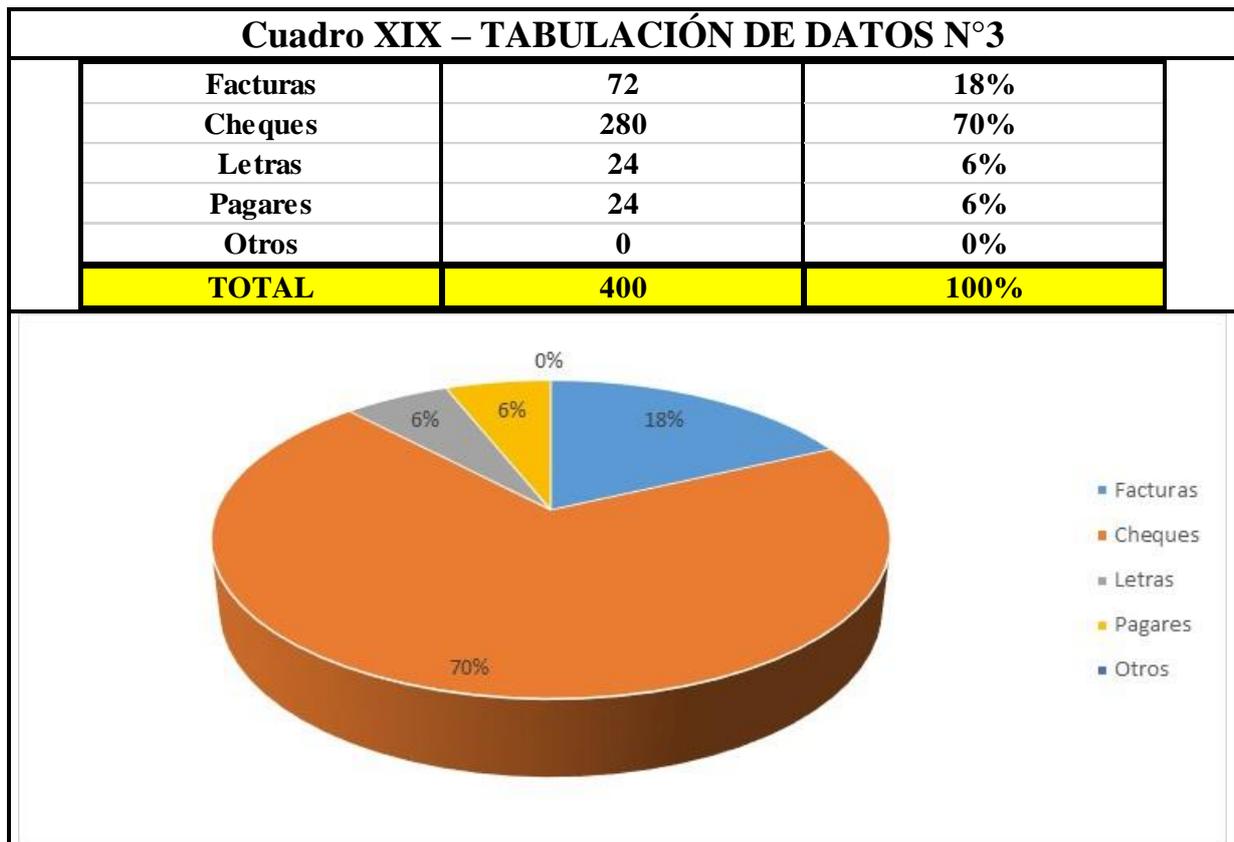
Más de la mitad de los empresarios pymes, son “afectados” por esta problemática.

Pregunta 3:

¿Cómo está estructurada, “principalmente”, su cartera de Cuentas a Cobrar?

Objetivo:

Conocer el “grado” de “participación” mayoritaria de cada documento (cuál es la “categoría” de documentos, de **mayor participación** en la cartera, que “administra” cada empresario consultado)



Fuente: Elaboración Propia

Interpretación:

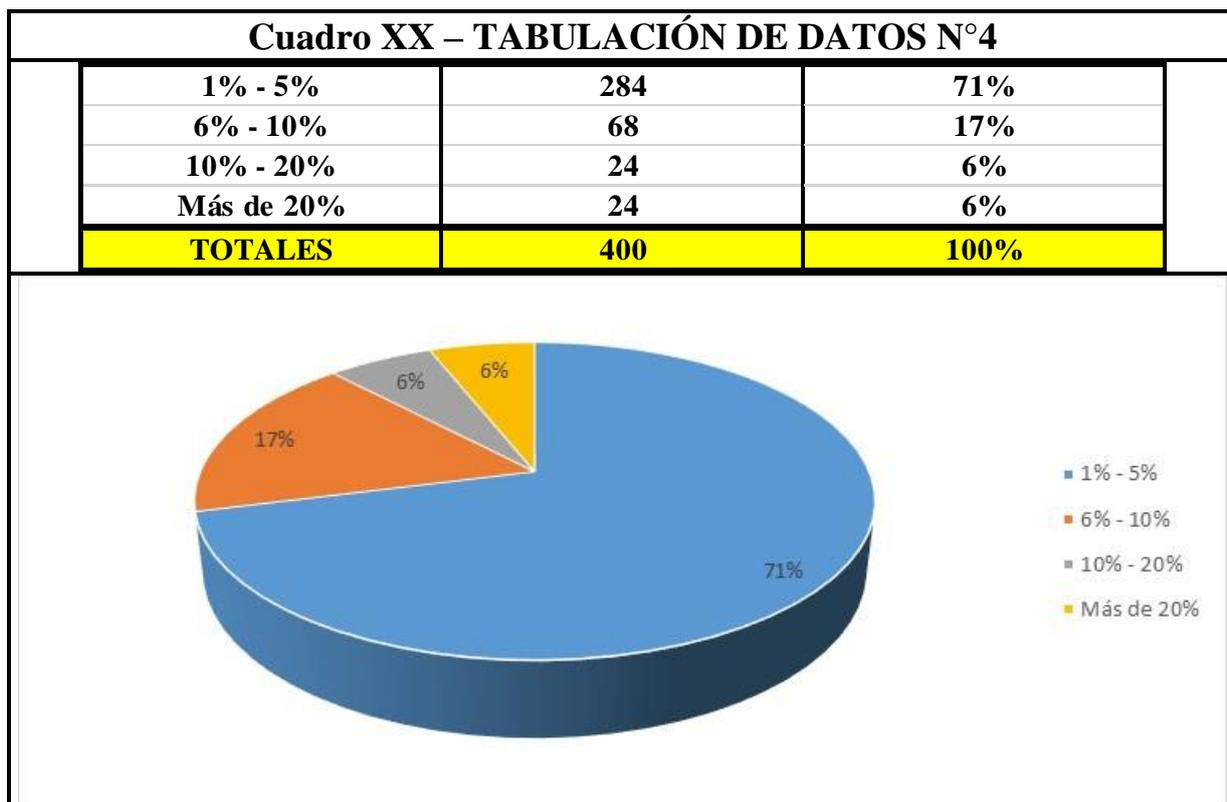
Al analizar la composición de esta estructura, se observa que, la gran mayoría (70%), trabaja, es decir, le “exige” a sus Clientes, cheques de pago “diferidos” (CPD) como forma de “respaldo” a la “deuda” (Bienes y/o Servicios) que adquieren y que, le siguen en “importancia” las Facturas (18%) y, en menor medida, las Letras y/o Pagarés (6% c/u respectivamente).

Pregunta 4:

¿Qué porcentajes “representan”, los Gastos de Gestión de Cobranzas, en relación a sus Ventas?

Objetivo:

Quantificar los “niveles” de Gasto que “existen” para estas operaciones (y su “incidencia” actual, respecto de las Ventas totales de los empresarios consultados)



Fuente: Elaboración Propia

Interpretación:

Más del 70% de los empresarios, No “gasta” más del 5% de sus Ventas en esta “gestión” y, apenas, el 6%, “gasta” más del 20%.

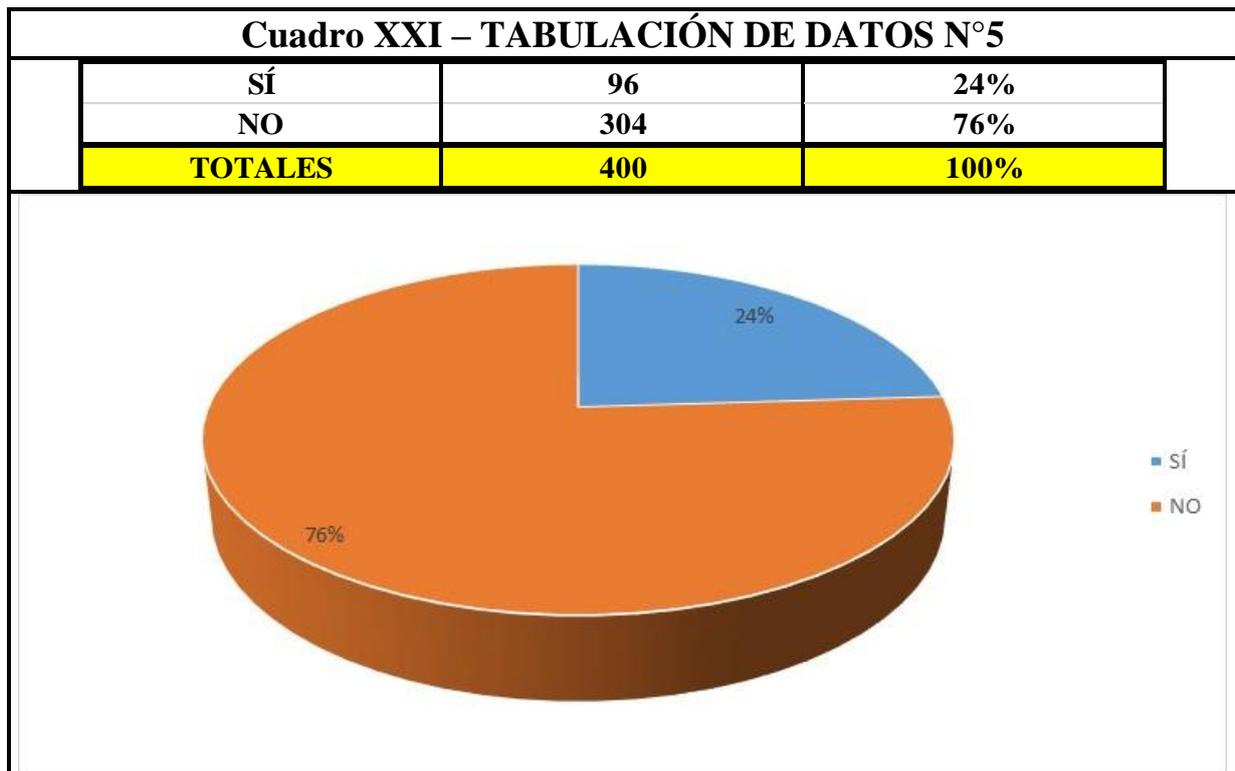
(**NdR:** Datos de importancia relativa, al momento de cuantificar las Tasas de, cualquier, otra Herramienta de Financiamiento – como la propuesta – y/o sus Gastos)

Pregunta 5:

¿Conoce Ud., alguna empresa que, realice el Servicio de Factoring, en Argentina?

Objetivo:

Conocer el “grado” de conocimiento que tienen los empresarios de pymes, sobre dichas empresas de factoring.



Fuente: Elaboración Propia

Interpretación:

Menos de la 4ta. Parte de los empresarios consultados, conoce alguna empresa de Factoring, esto indicaría, un muy bajo nivel de conocimiento (y/o interés).

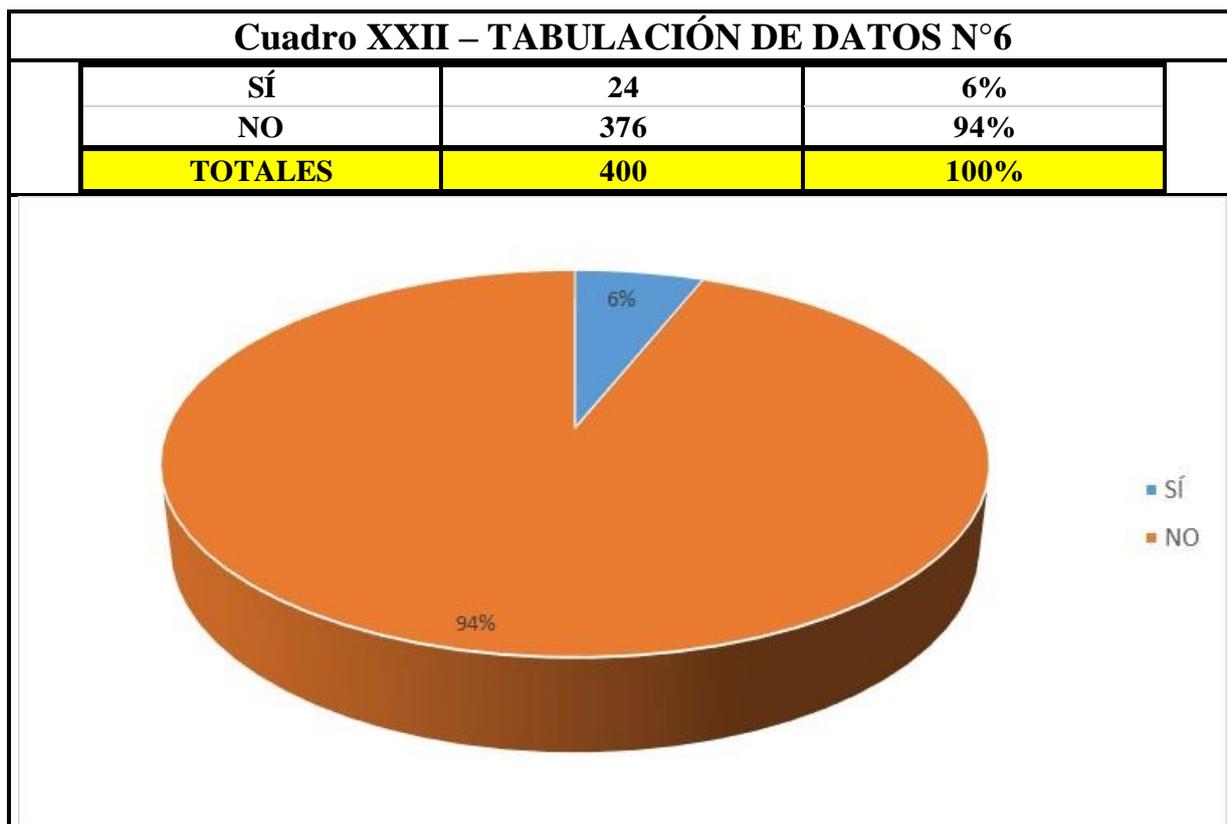
(NdR: Al 31/12/2011 – último dato publicado – y, según datos del BCRA, de las 63 instituciones habilitadas, apenas 9 – menos del 15% - ofrecían este servicio)

Pregunta 6:

¿Trabaja o trabajó con alguna empresa de Factoring?

Objetivo:

Identificar el **grado de “aplicación”** (real o potencial) que, tiene (o tendría) esta herramienta entre las Pymes



Fuente: Elaboración Propia

Interpretación:

Por un lado, podríamos decir que, esta Herramienta, tiene un bajo nivel de utilización (apenas 6%).

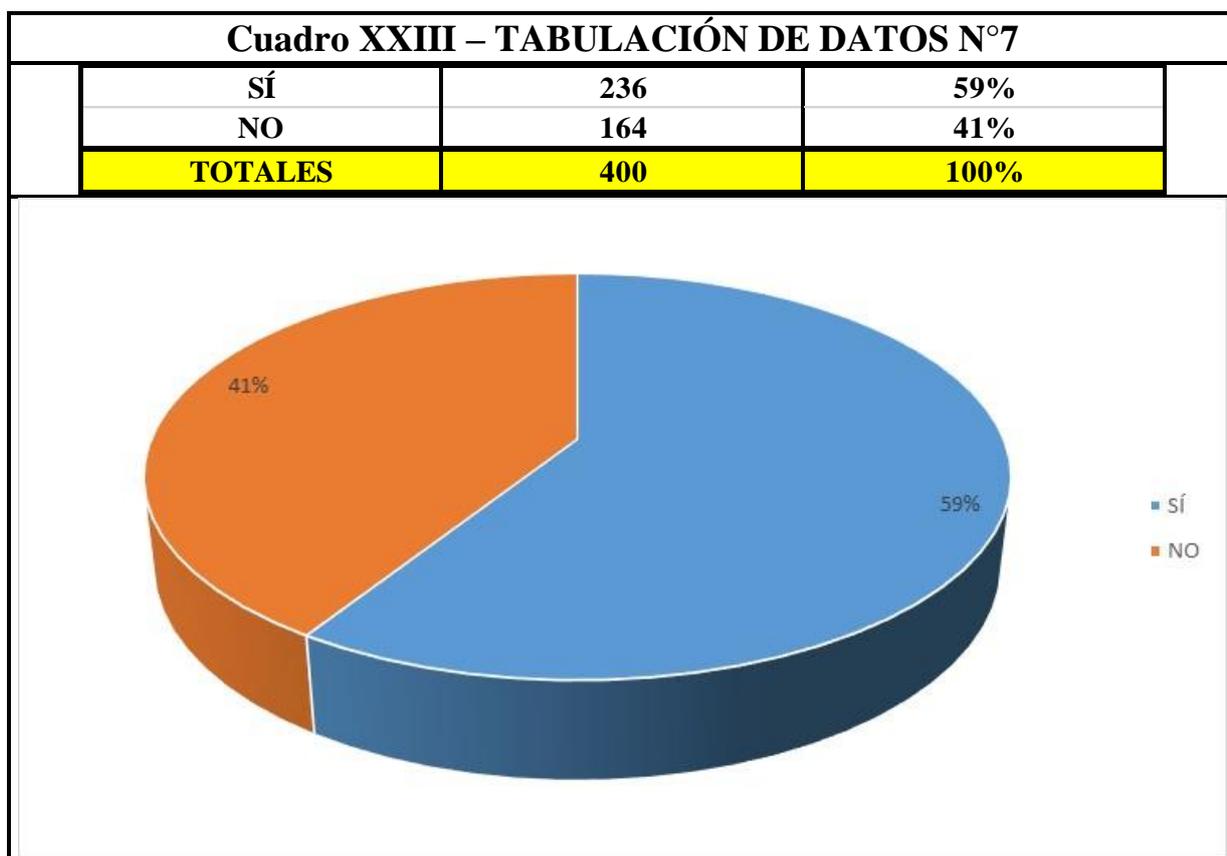
Empero, también y, por otro lado y, siendo una Herramienta, apenas conocida (y poco promocionada) que, en Argentina, recién está en su “génesis”, podríamos decir que, existe un “enorme” mercado “potencial” para las empresas que, se dedican (o quieran dedicarse) a implementarla.

Pregunta 7:

¿En el corto (menor a 6 meses) o mediano plazo (6 meses a 1 año), piensa implementar esta Herramienta Financiera, para obtener mayor liquidez en su empresa?

Objetivo:

Analizar, el **grado de “interés”** como herramienta para mejorar la rentabilidad



Fuente: Elaboración Propia

Interpretación:

Más de la mitad de la muestra, podría estar interesada en aplicar esta Herramienta para mejorar su liquidez, esto “indicaría” una gran “oportunidad” para un accionar más “incisivo” del Sistema Financiero en su conjunto, ante la “apertura mental” que, “muestran” estos empresarios.

3.3.3 Algunas Conclusiones

Descripción e Interpretación de los resultados en cuanto a, el “impacto” (real o potencial) del Factoring

De acuerdo a los datos expresados y, al menos en principio, se pudo “determinar” que;

- 1) Hay un desconocimiento “generalizado” (de más del 70% de los empresarios consultados) de las características y/o beneficios de esta Herramienta:

Entre las pymes industriales en particular empero, también, en todo el País pues, como dijimos...”La muestra está conformada por 400 empresas de todo el país y, se extrajo de un directorio de empresas industriales Pymes representativo del total de las Pymes de la Industria manufacturera argentina”.

(NdR: La Fundación Observatorio Pyme – FOP – se encuentra relacionada por distintos “motivos” – entre afiliadas y/o consultoras/usuarios de sus diversos servicios – con más de 25000 pymes, de todas las Categorías – Según su Facturación y/o Cantidad de Empleados – de Todos los Sectores Manufactureros y, de Todo el Territorio Nacional)

- 2) Más de la mitad de estas empresas (53%), tiene algún “tipo” de problemas (demoras y/o dificultades), en el “recupero” de su “cartera” de Cuentas a Cobrar.
- 3) La gran mayoría (70%), “exige” a sus Clientes, Cheques de Pago “Diferidos” (CPD) como “cobertura” a la “deuda” que adquieren.

Le siguen en “importancia” (como “cobertura” sobre las Deudas Comerciales) las Facturas con, apenas, el 18%.

No obstante, cabría “destacar” que, por lo general, la “exigencia” de la entrega de CPD, muchas veces, genera “roces” comerciales que, bien podrían evitarse si, las deudas de este tipo, se iniciaran “únicamente” a través de la firma del Remito (documento que, para la Ley, es el que “genera el compromiso” de pago) y, se “consolidaran” con la posterior, Emisión/Envío/Recepción de la/s Factura/s correspondiente/s.

- 4) Los Costos que les “implica” la Gestión de Cobranzas de dichas “carteras”, son “altos”, pero, a la mayoría de estas empresas (71%), les “representa”, menos del 5% sobre sus Ventas.
- 5) El “nivel” de utilización de esta Herramienta, es extremadamente “bajo” (apenas del 6%) en este “grupo” de empresas.
- 6) Más de la mitad de los empresarios consultados (59%), estaría “dispuesto” a “considerar” el uso de esta Herramienta.

En resumen:

De lo expuesto, se podría “colegir” que;

- A) El “impacto” que tiene el Factoring en este “grupo” de empresas es “mínimo”.

Empero;

- B) Esto, a su vez, “genera” una “gran oportunidad” de “crecimiento”, para aquellas empresas que, quieran ofrecer este tipo de Herramientas.

Y, por último que;

- C) Para lograr esto último, dichas empresas, deberían planificar y, ejecutar importantes “campañas” informativas de los “beneficios y bondades” de esta Herramienta (es decir, ... “un accionar más “incisivo” del Sistema Financiero en su conjunto”...), con el fin de lograr un mayor nivel de conocimiento y/o expectativa respecto de la misma en los potenciales Clientes y, un mayor nivel de penetración en estos Mercados (las Pymes) en los que, como ya dijimos,

...”Existe todavía una amplia proporción de Pymes industriales, de tamaño inferior a las ya bancarizadas que, se autoexcluyen del sistema bancario”...

Y que,

...”*Estas empresas, aun siendo más pequeñas, menos inversoras y menos exportadoras que las que obtienen crédito, de todas formas podrían ser sujetos de crédito por tener niveles de endeudamiento menores y una rentabilidad igual y/o hasta incluso, superior a aquellas*”...

3.3.4 Algunas Soluciones a los Problemas Planteados

A efectos de cumplimentar nuestro Objetivo Principal (presentar a esta herramienta como una alternativa “óptima” de liquidez, para el financiamiento de nuevos proyectos para las pymes argentinas y, determinar su impacto en la rentabilidad de las mismas) y sobre todo, teniendo en cuenta la importancia relativa que, acabamos de determinar anteriormente, en cuanto al uso potencial de esta herramienta, procederemos a:

- ✓ Informar sobre las “bondades y beneficios” de dicha Herramienta.
- ✓ Explicar la importancia de determinadas Estrategias Financieras.

Y, por último; para “cumplir” con dichos Objetivos, procederemos a “desarrollar” dos ejemplos prácticos que tendrán, las siguientes “características”;

I) Impacto Económico Financiero del Factoring en las Pymes

(Caso Práctico: Análisis comparativo del Factoring frente a la solicitud de un préstamo reembolsable “tradicional”)

II) Propuesta de Factoring

(Caso Particular: Diagnóstico de Situación Actual vs Análisis Proyectado del “efecto” de la Aplicación del Factoring)

3.3.4.1 Impacto Económico Financiera del Factoring en las Pymes

Caso Práctico:

Análisis comparativo del Factoring vs Préstamo Tradicional (reembolsable)

Supuestos Básico

- ✓ La empresa “Ejemplo SA”, está planificando su Gestión Financiera para el siguiente semestre (Enero / Junio 2015).
- ✓ Las condiciones con las que normalmente opera son:
- ✓ Al Contado y a Crédito
- ✓ Las operaciones a Crédito, representan el 80% de sus Ventas.
- ✓ La “modalidad de financiamiento” es; de 30 días para el 60% de la “cartera” de los Clientes, 60 días para el 30% y 90 días, para el 10% restante.
- ✓ La Empresa, presenta una Estructura de Costos basada en: Costos Variables, que representan el 60% del Precio de Venta y, su cancelación, procede a los 30 días sin Interés y, Costos Fijos mensuales de Producción de \$5.000, los que se pagan al contado.
- ✓ Además, cuenta con, Mano de Obra especializada, a la cual, por convenio individual, se ha pactado pagar el Sueldo, en periodos quincenales, que representan el 5% del Precio de Venta.
- ✓ También, cuenta con un área de Administración y Comercialización que, le “insume”, un Costo Fijo de \$6.000.
- ✓ Asimismo, paga Comisiones a los vendedores que, representan el 5% de las Ventas realizadas, las que, son abonadas, dentro de los 30 días.
- ✓ Al 31/12/2014, presenta un saldo de Deudores por Ventas, por un total de \$50.000 y, sus Pasivos totales, son de \$ 45.000.
- ✓ Durante 2014, financió a sus Clientes en Cuenta Corriente a 30 días solamente y, a su vez, obtuvo financiación de algunos proveedores a 30 días.
- ✓ En el 1er. Trimestre de este año, la empresa, desarrolló una actividad “normal”, a raíz de lo cual, su “posición”, es la siguiente:

Ventas del 1er. Trimestre		
Enero/15	Febrero/15	Marzo/15
55.000	60.250	68.000

Ventas Esperadas 2do. Trimestre		
Abril/15	Mayo/15	Junio/15
70.000	73.000	72.500

Ante los desfasajes financieros “experimentados” por la empresa en años anteriores y, a las “dificultades” en los pagos, realizados durante el primer trimestre, la empresa, “analiza” dos posibles fuentes de financiamiento de corto plazo, brindadas por el Banco (xx Bank) del cual es Cliente y, en el cual, tiene una Cuenta Corriente, mediante la cual, realiza sus Pagos y Cobros.

Alternativa 1: (Utilización del Factoring).

- ✓ El Banco ofrece este tipo de financiamiento para operaciones a plazos no superiores a 30 días.
- ✓ La empresa cumple con los requisitos pedidos por el mismo.
- ✓ Los Costos de este servicio son:
- ✓ Una TNAV de 18% y, Otros Gastos Financieros que, en su totalidad “implican”, un Costo Financiero Total del, 19,24%.

Para este “tipo” de financiamiento la empresa ha “decidido” acordar, la colocación, sólo de aquellas facturas a 30 días y, en las siguientes proporciones:

Enero/15	Febrero/15	Marzo/15	Abril/15	Mayo/15	Junio/15
0%	55%	65%	60%	45%	30%

Alternativa 2: (Solicitud de préstamo bancario).

- ✓ El banco ofrece un financiamiento mediante préstamos, con un límite de \$20500 mensual, para el cual ha “pactado” una TNAV de 19%, y Otros Gastos Financieros que, en su totalidad “representan”, un Costo Financiero Total del 20,24%.
- ✓ La empresa ante el flujo de fondos esperados, decide realizar un Plan de Financiación, mediante la petición de préstamos bancarios a 30 días, el cual es reembolsable en su totalidad a los 30 días de su otorgamiento.

A continuación se detalla la forma en que la empresa “acudiría” al financiamiento:

Enero/15	Febrero/15	Marzo/15	Abril/15	Mayo/15	Junio/15
0	15.940	20.150	19.700	16.150	11.000

Y, por último y, en cuanto a las Fechas de Reembolso:

Marzo/15	Abril/15	Mayo/15	Junio/15	Julio/15
15.940	20.150	19.700	16.150	11.000

En virtud de lo anterior, a la Empresa, se le “presentan” los siguientes Escenarios:

Escenario 1): Base. Sin ninguna financiación

Escenario 2): Financiado con Factoring

Escenario 3): Financiado con Préstamo Bancario “tradicional”

NdR:

Supuestos Básicos (en Todos los Escenarios)	
Créditos por Ventas (al Inicio)	50.000
Deudores por Ventas (al Inicio)	45.000

A partir de Todo lo anteriormente expuesto, procederemos a mostrar, los Estados Financieros que, resultarían, en caso de “darse” cada uno de estos Escenarios

Escenario 1): Base. Sin Financiación

ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO						
PRESUPUESTO OPERATIVO						
MES	Enero/15	Febrero/15	Marzo/15	Abril/15	Mayo/15	Junio/15
VENTAS	55.000	60.250	68.000	70.000	73.000	72.500
COSTOS DIRECTOS DE FABRICACIÓN	33.000	36.150	40.800	42.000	43.800	43.500
MANO DE OBRA MENSUAL	4.400	4.820	5.440	5.600	5.840	5.800
GASTOS DE COMERCIALIZACIÓN	2.750	3.013	3.400	3.500	3.650	3.625
COSTOS FIJOS PRODUCCIÓN	5.000	5.000	5.000	5.000	5.000	5.000
COSTOS FIJOS DE ADMINISTRACIÓN Y COMERCIALIZACIÓN	6.000	6.000	6.000	6.000	6.000	6.000

PRESUPUESTO DE CAJA						
MES	Enero/15	Febrero/15	Marzo/15	Abril/15	Mayo/15	Junio/15
SALDO INICIAL	5.000	600	-12.520	-12.403	-7.703	-703
VENTAS AL CONTADO	11.000	12.050	13.600	14.000	14.600	14.500
CUOTAS A 30 DÍAS	0	26.400	28.920	32.640	33.600	35.040
CUOTAS A 60 DÍAS	0	0	13.200	14.460	16.320	16.800
CUOTAS A 90 DÍAS	0	0	0	4.400	4.820	5.440
TOTAL INGRESOS OPERATIVOS	11.000	38.450	55.720	65.500	69.340	71.780
PAGO A PROVEEDORES	0	33.000	36.150	40.800	42.000	43.800
PAGO COSTOS FIJOS	11.000	11.000	11.000	11.000	11.000	11.000
JORNALES DE PRODUCCIÓN	4.400	4.820	5.440	5.600	5.840	5.800
COMISIONES DE COMERCIALIZACIÓN	0	2.750	3.013	3.400	3.500	3.650
TOTAL EGRESOS OPERATIVOS	15.400	51.570	55.603	60.800	62.340	64.250
FLUJOS DEL MES	600	-13.120	118	4.700	7.000	7.530
SALDO ACUMULADO	600	-12.520	-12.403	-7.703	-703	6.828

BALANCE SEMESTRAL AL 30/06/2015			
ACTIVO		PASIVO	
ACTIVO CORRIENTE		PASIVO CORRIENTE	
CAJA Y BANCOS	6.828	PROVEEDORES	43.500
CREDITOS POR VENTAS	86.960	OTRAS DEUDAS	3.625
BIENES DE CAMBIO	20.000		
TOTAL ACTIVO CORRIENTE	113.788	TOTAL PASIVO CORRIENTE	47.125
ACTIVO NO CORRIENTE		PASIVO NO CORRIENTE	
BIENES DE USO	300.000	TOTAL PASIVO NO CORRIENTE	0
TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE	300.000	TOTAL PASIVO	47.125
		PATRIMONIO NETO	366.663
TOTAL ACTIVO	413.788	TOTAL PN + PASIVO	413.788

Fuente: Elaboración Propia con Datos de la Empresa

ESTADO DE RESULTADOS			
VENTAS DEL EJERCICIO		398.750	
COSTO DE VENTAS		301.150	
RESULTADO OPERATIVO		97.600	
GASTOS ADMINISTRATIVOS		18.000	
GASTOS FIJOS DE ADMINISTRACIÓN		18.000	
GASTOS DE COMERCIALIZACIÓN		37.938	
GASTOS FIJOS DE COMERCIALIZACION		18.000	
COMISIONES DE VENTAS		19.938	
RESULTADO ANTES DE INT Y GTOS FCIEROS		41.663	
GASTOS BANCARIOS		0	
COMISIONES BANCARIAS		0	
IMPUESTO A LOS CTOS Y DTOS BCARIOS		0	
RESULTADOS FINANCIEROS		0	
INTERESES POR PRÉSTAMOS		0	
INTERESES POR FACTORING		0	
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS		41.663	
IMPUESTO A LAS GANANCIAS		14.582	
RESULTADO DEL EJERCICIO		27.081	

ANÁLISIS FINANCIERO DE CORTO PLAZO			
LIQUIDEZ TOTAL		2,41	
LIQUIDEZ SECA (O PRUEBA ÁCIDA)		1,99	
ROTACIÓN DE DEUDORES POR VENTAS		8,67	
CICLO DE COBRANZAS		21,00	
ROTACIÓN DE DEUDAS COMERCIALES		7,75	
CICLO DE DEUDAS COMERCIALES		24,00	
BRECHA FINANCIERA COMERCIAL		-3,00	
VENTAJA FINANCIERA		1,13	
LEVERAGE (O APALANCAMIENTO)		1,00	
COBERTURA DE CARGAS FINANCIERAS		-	
TASA PROMEDIO DE COSTO DE CAPITAL AJENO		0	
ENDEUDAMIENTO		0,13	

Fuente: Elaboración Propia con Datos de la Empresa

Escenario 2): Financiamiento con Factoring

ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO			TNAV	MENSUAL	COM.	CFT
			18	1,48	0,1	1,58
PRESUPUESTO OPERATIVO						
MES	Enero/15	Febrero/15	Marzo/15	Abril/15	Mayo/15	Junio/15
VENTAS	55.000	60.250	68.000	70.000	73.000	72.500
COSTOS DIRECTOS DE FABRICACIÓN	33.000	36.150	40.800	42.000	43.800	43.500
MANO DE OBRA MENSUAL	4.400	4.820	5.440	5.600	5.840	5.800
GASTOS DE COMERCIALIZACIÓN	2.750	3.013	3.400	3.500	3.650	3.625
COSTOS FIJOS DE PRODUCCIÓN	5.000	5.000	5.000	5.000	5.000	5.000
COSTOS FIJOS DE ADMINISTRACIÓN Y COMERCIALIZACIÓN	6.000	6.000	6.000	6.000	6.000	6.000
GASTOS FINANCIEROS FACTORING	0	16	22	21	16	11
INTERESES FINANCIEROS POR FACTORING	0	235	314	298	233	155
IMPUESTO A LOS CRÉDITOS Y DÉBITOS BANCARIOS	0	191	255	242	189	125

PRESUPUESTO DE CAJA						
MES	Enero/15	Febrero/15	Marzo/15	Abril/15	Mayo/15	Junio/15
SALDO INICIAL	5.000	600	2.944	7.781	10.864	13.033
VENTAS AL CONTADO	11.000	12.050	13.600	14.000	14.600	14.500
CUOTAS A 30 DÍAS	0	26.400	13.014	11.424	13.440	19.272
CUOTAS A 60 DÍAS	0	0	13.200	14.460	16.320	16.800
CUOTAS A 90 DÍAS	0	0	0	4.400	4.820	5.440
TOTAL INGRESOS OPERATIVOS	11.000	38.450	39.814	44.284	49.180	56.012
PAGO A PROVEEDORES	0	33.000	36.150	40.800	42.000	43.800
PAGO COSTOS FIJOS	11.000	11.000	11.000	11.000	11.000	11.000
JORNAL DE PRODUCCIÓN	4.400	4.820	5.440	5.600	5.840	5.800
COMISIONES DE COMERCIALIZACIÓN	0	2.750	3.013	3.400	3.500	3.650
TOTAL EGRESOS OPERATIVOS	15.400	51.570	55.603	60.800	62.340	64.250
TOTAL FLUJOS OPERATIVOS DEL MES	600	-13.120	-15.789	-16.516	-13.160	-8.238
CRÉDITOS COBRADOS POR FACTORING	0	15.906	21.216	20.160	15.768	10.440
TOTAL INGRESOS POR FACTORING	0	15.906	21.216	20.160	15.768	10.440
INTERESES FINANCIEROS POR FACTORING	0	235	314	298	233	155
GASTOS FINANCIEROS POR FACTORING	0	16	22	21	16	11
IMPUESTOS A LOS CRÉDITOS Y DÉBITOS BANCARIOS	0	191	255	242	189	125
TOTAL EGRESOS FINANCIEROS	0	442	590	561	439	290
TOTAL RESULTADOS POR FINANCIACIÓN	0	15.464	20.626	19.599	15.329	10.150
FLUJOS DEL MES	600	2.344	4.837	3.083	2.169	1.912
SALDO ACUMULADO	600	2.944	7.781	10.864	13.033	14.945

BALANCE SEMESTRAL AL 30/06/2015			
ACTIVO		PASIVO	
ACTIVO CORRIENTE		PASIVO CORRIENTE	
CAJA Y BANCOS	14.945	PROVEEDORES	43.500
CREDITOS POR VENTAS	76.520	OTRAS DEUDAS	3.625
BIENES DE CAMBIO	20.000		
TOTAL ACTIVO CORRIENTE	111.465	TOTAL PASIVO CORRIENTE	47.125
ACTIVO NO CORRIENTE		PASIVO NO CORRIENTE	
BIENES DE USO	300.000	TOTAL PASIVO NO CORRIENTE	0
TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE	300.000	TOTAL PASIVO	47.125
		PATRIMONIO NETO	364.340
TOTAL ACTIVO	411.465	TOTAL PN + PASIVO	411.465

Fuente: Elaboración Propia con Datos de la Empresa

ESTADO DE RESULTADOS			
VENTAS DEL EJERCICIO		398.750	
COSTO DE VENTAS		301.150	
RESULTADO OPERATIVO		97.600	
GASTOS ADMINISTRATIVOS		18.000	
GASTOS FIJOS DE ADMINISTRACIÓN		18.000	
GASTOS DE COMERCIALIZACIÓN		37.938	
GASTOS FIJOS DE COMERCIALIZACION		18.000	
COMISIONES DE VENTAS		19.938	
RESULTADO ANTES DE INT Y GTOS FCIEROS		41.663	
GASTOS BANCARIOS		1.087	
COMISIONES BANCARIAS		85	
IMPUESTO A LOS CTOS Y DTOS BCARIOS		1.002	
RESULTADOS FINANCIEROS		1.236	
INTERESES POR PRÉSTAMOS		0	
INTERESES POR FACTORING		1.236	
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS		39.340	
IMPUESTO A LAS GANANCIAS		13.769	
RESULTADO DEL EJERCICIO		25.571	

ANÁLISIS FINANCIERO DE CORTO PLAZO			
LIQUIDEZ TOTAL		2,37	
LIQUIDEZ SECA (O PRUEBA ÁCIDA)		1,94	
ROTACIÓN DE DEUDORES POR VENTAS		9,78	
CICLO DE COBRANZAS		19,00	
ROTACIÓN DE DEUDAS COMERCIALES		7,75	
CICLO DE DEUDAS COMERCIALES		24,00	
BRECHA FINANCIERA COMERCIAL		-5,00	
VENTAJA FINANCIERA		1,07	
LEVERAGE (O APALANCAMIENTO)		1,06	
COBERTURA DE CARGAS FINANCIERAS		11,66	
TASA PROMEDIO DE COSTO DE CAPITAL AJENO		0,05	
ENDEUDAMIENTO		0,1	

Fuente: Elaboración Propia con Datos de la Empresa

Escenario 3): Financiamiento Bancario “tradicional” (reembolsable)

ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO				TNAV	MENSUAL	COM.	CFT
				19	1,56	0,1	1,66
PRESUPUESTO OPERATIVO							
MES	Enero/15	Febrero/15	Marzo/15	Abril/15	Mayo/15	Junio/15	
VENTAS	55.000	60.250	68.000	70.000	73.000	72.500	
COSTOS DIRECTOS DE FABRICACIÓN	33.000	36.150	40.800	42.000	43.800	43.500	
MANO DE OBRA MENSUAL	4.400	4.820	5.440	5.600	5.840	5.800	
GASTOS DE COMERCIALIZACIÓN	2.750	3.013	3.400	3.500	3.650	3.625	
COSTOS FIJOS PRODUCCIÓN	5.000	5.000	5.000	5.000	5.000	5.000	
COSTOS FIJOS DE ADMINISTRACIÓN Y COMERCIALIZACIÓN	6.000	6.000	6.000	6.000	6.000	6.000	
GASTOS FINANCIEROS PRÉSTAMOS	0	16	21	20	16	11	
INTERESES FINANCIEROS POR PRÉSTAMOS	0	249	314	307	252	172	
IMPUESTO A LOS CRÉDITOS Y DÉBITOS BANCARIOS	0	191	242	236	194	132	
PRESTAMO SOLICITADO	0	15.940	20.150	19.700	16.150	11.000	

PRESUPUESTO DE CAJA						
MES	Enero/15	Febrero/15	Marzo/15	Abril/15	Mayo/15	Junio/15
SALDO INICIAL	5.000	600	2.964	6.715	10.401	13.389
VENTAS AL CONTADO	11.000	12.050	13.600	14.000	14.600	14.500
CUOTAS A 30 DÍAS	0	26.400	28.920	32.640	33.600	35.040
CUOTAS A 60 DÍAS	0	0	13.200	14.460	16.320	16.800
CUOTAS A 90 DÍAS	0	0	0	4.400	4.820	5.440
TOTAL INGRESOS OPERATIVOS	11.000	38.450	55.720	65.500	69.340	71.780
PAGO A PROVEEDORES	0	33.000	36.150	40.800	42.000	43.800
PAGO COSTOS FIJOS	11.000	11.000	11.000	11.000	11.000	11.000
JORNALES DE PRODUCCIÓN	4.400	4.820	5.440	5.600	5.840	5.800
COMISIONES DE COMERCIALIZACIÓN	0	2.750	3.013	3.400	3.500	3.650
TOTAL EGRESOS OPERATIVOS	15.400	51.570	55.603	60.800	62.340	64.250
TOTAL FLUJOS OPERATIVOS DEL MES	600	-13.120	118	4.700	7.000	7.530
PRÉSTAMO BANCARIO "TRADICIONAL"	0	15.940	20.150	19.700	16.150	0
TOTAL INGRESOS FINANCIEROS	0	15.940	20.150	19.700	16.150	0
DEVOLUCIÓN PRÉSTAMO	0	0	15.940	20.150	19.700	16.150
INTERESES FINANCIEROS POR PRÉSTAMO	0	249	314	307	252	172
GASTOS FINANCIEROS POR PRÉSTAMO	0	16	21	20	16	11
IMPUESTOS A LOS CRÉDITOS Y DÉBITOS BANCARIOS	0	191	242	236	194	132
TOTAL EGRESOS FINANCIEROS	0	456	16.517	20.714	20.162	16.465
TOTAL FLUJO FINANCIERO	0	15.484	3.633	-1.014	-4.012	-16.465
FLUJOS DEL MES	600	2.364	3.751	3.686	2.988	-8.935
SALDO ACUMULADO	600	2.964	6.715	10.401	13.389	4.454

BALANCE SEMESTRAL AL 30/06/2015			
ACTIVO		PASIVO	
ACTIVO CORRIENTE		PASIVO CORRIENTE	
CAJA Y BANCOS	4.454	PROVEEDORES	43.500
CREDITOS POR VENTAS	86.960	OTRAS DEUDAS	3.625
BIENES DE CAMBIO	20.000	DEUDAS FINANCIERAS	0
TOTAL ACTIVO CORRIENTE	111.414	TOTAL PASIVO CORRIENTE	47.125
ACTIVO NO CORRIENTE		PASIVO NO CORRIENTE	
BIENES DE USO	300.000	TOTAL PASIVO NO CORRIENTE	0
TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE	300.000	TOTAL PASIVO	47.125
		PATRIMONIO NETO	364.289
TOTAL ACTIVO	411.414	TOTAL PN + PASIVO	411.414

Fuente: Elaboración Propia con Datos de la Empresa

ESTADO DE RESULTADOS			
VENTAS DEL EJERCICIO		398.750	
COSTO DE VENTAS		301.150	
RESULTADO OPERATIVO		97.600	
GASTOS ADMINISTRATIVOS		18.000	
GASTOS FIJOS DE ADMINISTRACIÓN		18.000	
GASTOS DE COMERCIALIZACIÓN		37.938	
GASTOS FIJOS DE COMERCIALIZACION		18.000	
COMISIONES DE VENTAS		19.938	
RESULTADO ANTES DE INT Y GTOS FCIEROS		41.663	
GASTOS BANCARIOS		1.080	
COMISIONES BANCARIAS		85	
IMPUESTO A LOS CTOS Y DTOS BCARIOS		995	
RESULTADOS FINANCIEROS		1.294	
INTERESES POR PRÉSTAMOS		1.294	
INTERESES POR FACTORING		0	
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS		39.289	
IMPUESTO A LAS GANANCIAS		13.751	
RESULTADO DEL EJERCICIO		25.538	

ANÁLISIS FINANCIERO DE CORTO PLAZO			
LIQUIDEZ TOTAL		2,36	
LIQUIDEZ SECA (O PRUEBA ÁCIDA)		1,94	
ROTACIÓN DE DEUDORES POR VENTAS		8,67	
CICLO DE COBRANZAS		21,00	
ROTACIÓN DE DEUDAS COMERCIALES		7,75	
CICLO DE DEUDAS COMERCIALES		24,00	
BRECHA FINANCIERA COMERCIAL		-3,00	
VENTAJA FINANCIERA		1,07	
LEVERAGE (O APALANCAMIENTO)		1,06	
COBERTURA DE CARGAS FINANCIERAS		11,41	
A PROMEDIO DE COSTO DE CAPITAL AJENO		0,05	
ENDEUDAMIENTO		0,13	

Fuente: Elaboración Propia con Datos de la Empresa

CUADRO RESÚMEN PRINCIPALES RESULTADOS

Descripción	Escenario II	Escenario III	Interpretación
Resultado Neto	25571	25538	Descartada la Alternativa I (sin financiación), por tratarse de una "muestra" en la que, No haría falta financiarse con capitales externos, lo cual, ya dijimos, No es "sustentable" en el tiempo y, sobre todo si, por ejemplo, hubiera que invertir en Maquinarias y/o Equipos que, por su alto costo, muchas veces, una pyme, No podría solventar con recursos propios, entonces, en caso de que, Si fuera necesario el financiamiento externo, el mejor Escenario, sería el que surja de utilizar el Factoring.
Indicador de Liquidez Total ó de Solvencia Activo Corriente / Pasivo Corriente	2,37	2,36	<p>-Indica el N° de veces que, una Empresa, puede cubrir" sus Pasivos Corrientes (es decir sus Deudas de Corto Plazo), con sus Activos Corrientes (es decir, aquellos "convertibles" a efectivo en un tiempo igual o menor que, el de la "madurez" de las obligaciones corrientes).</p> <p>-Refleja, con cuantos \$ del Activo, se "cuenta", para cubrir cada \$ del Pasivo.</p> <p>-En este caso, si bien, los Indicadores, son similares, la Empresa con mayor liquidez sería, obviamente, la que hubiera "optado" por la Alternativa I (es decir No financiarse con capitales externos) dado que, por cada \$ del Pasivo, la Empresa "contaría" con 2,41 \$ de Activo para "cubrirlo".</p> <p>-No obstante, esta no es una "opción" en sí misma pues, a los efectos del análisis tendríamos que asumir que, la Empresa, SI "necesita" financiarse.</p> <p>-Aun así, lo "interesante" del análisis es que, aún a pesar de, haberse financiado (alternativas II y III), una Empresa tenga índices de liquidez tan similares.</p> <p>-Por último y, en caso de financiarse, lo interesante, además, es saber que, la mejor opción de financiamiento, sería el Factoring.</p>
Rotación de Deudores x Ventas ó Rotación de Créditos	9,78	8,67	<p>-Su Fórmula: Ventas a Crédito / Promedio Créditos x Ventas, nos "indica" la Cantidad de veces que se cobran los Créditos en un Período determinado.</p> <p>-Muestra la velocidad de las cobranzas (cuanto mayor, es mejor).</p> <p>-Una elevada rotación muestra una adecuada gestión de créditos y esto, es muy importante pues, si la "antigüedad" de los mismos aumenta (o bien disminuye su rotación) afectará negativamente el flujo de fondos.</p>

En resumen:

De lo expuesto se "desprende" que, al menos en el corto plazo, la mejor alternativa, en caso de ser necesario el financiamiento externo, sería la utilización de esta herramienta (el Factoring) pues, conllevaría a mejores Resultados e Indicadores

Financieros (de Solvencia y/o Rentabilidad) mejores que, los que se obtendrían, mediante el financiamiento bancario “tradicional”

Algunas Conclusiones

En base a lo expresado en general, en el presente trabajo y, principalmente basándonos en los resultados expuestos precedentemente en los diferentes ejemplos prácticos, brindaremos al lector algunas apreciaciones, a través de las cuales se muestra la conveniencia de elegir la alternativa de factoring frente a otros medios de financiación.

Analizando el Caso Práctico, podemos encontrar que, de los ratios expuestos, es importante resaltar que las dos alternativas (Financiación “tradicional” y Factoring) muestran por igual la cantidad de días que se necesitan para hacer efectivo el pago de las deudas, a diferencia de la cantidad de días para hacer efectiva la obtención de dinero para dichos pagos. Vemos que con factoring es de 19 días y con la otra alternativa es de 21 aproximadamente, impactando considerablemente en la brecha financiera.

Con este análisis, es importante reconocer para este caso que con el factoring se mejora la brecha entre cobros y pagos, permitiéndole al empresario, tener una ventaja en la obtención de recursos financieros para poder afrontar sus pagos.

La alternativa de un “préstamo bancario” trae consigo el riesgo que ocasiona tener capital ajeno en la empresa y esto lo vemos reflejado, a través de una desventaja financiera, esto es así, por la no conveniencia de financiarse con pasivos, de asumir cargas financieras por el impacto que ocasionan las mismas dentro del resultado.

En este caso dado que las tasas de intereses son muy similares, no es posible apreciar diferencias significativas al respecto.

¿Y en el mediano plazo?

Porque, por ejemplo y, puestos a pensar en su “competidor” más “inmediato”, los Fideicomisos Financieros ya que, como se sabe que el Factoring, también, es un tipo de Fideicomiso y, entre ambos, la diferencia “radica” en su Objeto en dónde;

- ✓ En el Factoring, su Objeto es: la realización de la gestión y cobro de los créditos comerciales a favor de un comerciante o industrial, que existan a la fecha y los que surjan hasta el plazo de duración del contrato.
- ✓ En el Fideicomiso, su Objeto es: que debe recaer sobre bienes determinados (muebles, inmuebles, derechos reales: usufructo, herencia) y, dentro de los derechos, por supuesto, los relacionados con créditos comerciales.

Este último, Instrumento, tiene un mayor “campo de acción” y, además, un mayor grado de utilización para financiar operaciones y, sobre todo, de mediano

plazo (1 a 3/5 años) tales como, la Construcción, pero además y, sobre todo teniendo en cuenta que;

- ✓ Como ya dijimos (ver página 41), los Fideicomisos vienen “creciendo” a pasos “agigantados” y, sobre todo, luego de la Crisis del 2001 (por ejemplo y, hasta Octubre/07 – último dato conocido – su Tasa de Crecimiento promedio anual – 2002/2007 – había sido de, un 178%)
- ✓ 4 de cada 10 empresarios va aumentar sus inversiones (**FOP Julio/2015**)
- ✓ 40% de los empresarios industriales Pyme espera que, su rentabilidad mejore en el próximo año (**FOP Julio/2015**)
- ✓ ”Los países emergentes sufren por primera vez, una caída de inversión extranjera directa desde los '80”... (**Ambito.com – 13/10/15**)
- ✓ ...”La desaceleración representa una profundización marcada de la tendencia que se ha estado desarrollando desde 2012, que hace que la sensación respecto a lo que ocurre se parece más a una prolongada sequía que a un evento crítico” ...
- ✓ ...”La producción industrial creció en agosto 4,9% respecto al mismo período de 2014, y se convirtió en el tercer mes consecutivo de recuperación de la actividad fabril, en este caso con una mejora en 9 de las 12 ramas, según un informe elaborado por el Centro de Estudios de la Unión Industrial Argentina (UIA)” ...
(**Ambito.com – 13/10/15**)

Y, además, que, otros sectores que contribuyeron en menor medida al desempeño positivo de la industria en agosto fueron minerales no metálicos, continuando con la tendencia positiva iniciada en febrero, con un avance de su nivel de producción del 8,1% en agosto, **en virtud del aumento registrado en la producción de materiales para la construcción del 14,4%**.

Dicho crecimiento encuentra su explicación en el dinamismo observado en la actividad de la construcción, fundamentalmente en los proyectos vinculados a la obra pública tanto a nivel nacional como provincial, por un lado y, al impacto del ProCreAr en proyectos residenciales, así como la persistencia del impulso a la construcción y refacción de viviendas, por el otro.

En definitiva y, mientras que, parece ser que, el aumento de los Fideicomisos va “in crescendo” (empero, para financiar, sobre todo, al consumo interno) y, en el mundo, el crédito será cada vez más escaso (y por lo tanto más caro), en nuestro País, las medidas “contracíclicas” impuestas, han permitido mantener, por lo menos, la actividad industrial en general y, sobre todo y, en particular, en un sector pyme que, como se sabe, es un gran “dinamizador” de la economía, como lo es, la Construcción.

Por todo lo anteriormente expuesto, nuestra próxima tarea será la que mencionáramos al inicio del presente (ver página 88) en el que, proponíamos como un principio de “solución” para, al menos intentar, cumplir nuestro Objetivo Principal

(presentar a esta Herramienta como una alternativa “óptima” de liquidez, para el financiamiento de nuevos proyectos para las pymes argentinas y, determinar su impacto en la rentabilidad de las mismas) la, presentación de;

II) Propuesta de Factoring:

(Caso Particular: Diagnóstico de Situación Actual vs Análisis Proyectado del “efecto” de la Aplicación del Factoring)

Tratándose en consecuencia y, además, por lo anteriormente expuesto, de un Caso Práctico de, una Empresa Constructora que, “requiere” financiar un Proyecto a (por lo menos) 3 (tres) años.

Todo ello, con el objeto de cumplimentar, además, lo que expresáramos al principio en cuanto a que; “Este trabajo tratara de mostrar que la solución es; **Sólida** (es decir, sustentable en el tiempo) y que permite la Adquisición de Capital para cumplir un **Plan de Negocio**”... **(El que sea)**

3.3.4.2 Propuesta de Factoring

Caso Particular: Diagnóstico de Situación Actual vs Análisis Proyectado del “efecto” de la Aplicación del Factoring

“La falta de planificación financiera puede poner en riesgo la salud de una Pyme. El 60% de las empresas Pymes que quiebran lo hacen en su momento de mayor crecimiento.

En algunos casos la empresa quiebra y su empresario no logra entender cuál fue el problema.

Por otro lado en momentos de incertidumbre económica las empresas suelen enfrentar cambios en las condiciones de pago y de cobro, lo cual afecta el ciclo financiero habitual.

Resulta fundamental para el empresario conocer y gestionar su estructura financiera para evitar posibles conflictos.”

(Cámara Argentina de la Construcción – CAC – Abril/14)

Principales Problemáticas Financieras del Sector

La Cámara Argentina de la Construcción (CAC) en general y, su “Espacio Pyme”, en particular, se refiere a dichas problemáticas en sus distintos foros.

(NdR: “Espacio Pyme” es, el “programa” de dicha Organización a nivel nacional que, nuclea a las empresas del Sector, para generar espacios de encuentro, debate y capacitación de estas empresas - más de 1.200 - en todo el país para avanzar en un esquema que, en los últimos años, los ha encontrado mejor posicionados)

Con vistas a describir los mismos y, en forma pragmática, “recogeremos” los comentarios más importantes de dichos empresarios, en relación con dichas problemáticas, expresados en uno de esos tantos foros.

Empresas constructoras, entre el crecimiento y la gestión diaria
(Espacio “Pymes” - 1/8/13)

a) La entidad asegura que, desde 1936, vienen trabajando en las problemáticas de capacitación atendiendo temas como crecimiento, continuidad, gestión, y que **“en todas las épocas las complejidades son similares y, lo que cambia, en realidad, termina siendo el contexto”**

b) Uno de los problemas es **la incertidumbre que generan “los pagos del cliente**, sea éste el Estado o un privado”, pero que, entienden **que**, no hay problemas para dilatarse y, entonces, se **producen “desequilibrios financieros en nuestras empresas que nos vuelven vulnerables y poco confiables”**.

c) **Existe un problema adicional** a esta fluctuación y es que, **la falta de confianza, vuelve a la actividad muy volátil**, lo que juega en contra, por ejemplo, **a la hora de presentar una carpeta para solicitar financiamiento en un banco**. Para ellos

(los bancos), los empresarios constructores, tienen alta facturación pero, poco patrimonio y flujos inciertos, **lo que los “convierte” en un verdadero “problema”**.

d) “El pago es vital en la empresa, es la vida, es la única obligación que tiene el Estado o el privado en la relación, y muchas veces no lo hace, imaginemos cuál es la situación en la que quedamos ante proveedores, empleados, y ni hablar de un banco”. En este marco, muchas veces (la CAC) intentó “capacitar” a los bancos para que “aprendan” a leer una carpeta de una Pyme constructora, pero es muy difícil pues, **los bancos, “generalizan” sus realidades y eso, las perjudica.**

e) “Cuando la construcción crecía al 20 % los problemas eran que, los insumos no llegaban, que la mano de obra no estaba capacitada, luego surgió el tema de los costos, y que eso generaba incertidumbre.

En definitiva, podemos decir que tuvimos todos los “problemas del crecimiento”. **El tema (hoy) pasa por preguntarse; ¿cuánto me estoy ensanchando?, ¿cuánto estoy creciendo?, ¿dónde quiero llegar?, ¿estoy abarcando más de lo que puedo? y, ¿cómo afecta eso a mi empresa?”**

En resumen:

Como se puede ver, demasiadas preguntas y, lamentablemente, muy pocas respuestas

Propuesta de Factoring

Con el fin de “comprender” la importancia de esta Herramienta, se torna conveniente y necesario, tomar como caso “particular” a la Empresa “Ejemplo de Constructora SA”, dedicada a la construcción de bienes inmuebles y, afiliada a la CAC, estableciendo previamente un diagnóstico de su situación actual para luego, analizar el efecto que tiene, la “aplicación” del factoring en dicha empresa.

Contexto Macro

Como ya dijimos (**pag. 90**), Argentina, tiene cierta estabilidad y crecimiento económico debido, principalmente a...”el dinamismo observado en la actividad de la construcción, fundamentalmente en los proyectos vinculados a la obra pública tanto a nivel nacional como provincial, por un lado y, al impacto del ProCreAr en proyectos residenciales, así como la persistencia del impulso a la construcción y refacción de viviendas, por el otro”..., es decir, políticas contra cíclicas orientadas al mercado y, al consumo interno.

Sin embargo, el mantenimiento de esta estabilidad y crecimiento económico, dependerá, además, de que, también, se apliquen medidas económicas complementarias que, ayuden a mantener y, sobre todo a lograr que, dicho desarrollo, sea sostenible en el mediano y largo plazo, de no lograrse ese objetivo, podrían existir eventos económicos (como la suba en el precio de las commodities) que, podrían afectar la situación financiera de “Ejemplo de Constructora SA”. Dichos eventos, se “reconocerán” en los estados financieros, a medida que ocurran.

NdR:

- Al grupo de commodities lo componen, por ejemplo, los metales.
- El precio de referencia para el intercambio de esos commodities, se “define” en los mercados internacionales.
- Cada tipo de metal tiene una única cotización en el mundo porque, se lo “considera” un bien “genérico” y que, por esa “razón”, no se lo “puede” diferenciar.
- Es decir que, **es un bien homogéneo que tiene un único precio internacional**. Por ejemplo, el acero laminado, el cobre, el oro, son algunos de los commodities relevantes que se producen en Argentina y, además,
- **El país es un importante exportador de acero**. Se trata de un metal que se ofrece en planchas laminadas **y se lo requiere mucho en la industria automotriz y de la construcción**. Y, para “colmo” de “males”;
- **Los productores locales se encuentran concentrados en unas pocas empresas**, a saber; Siderar y Tenaris del grupo Techint (local) y, Acindar del grupo Arcelor Mittal (extranjero).

- Por último y, como “para muestra basta un botón”, **en la década 2001-2011, la cotización internacional del acero aumentó cerca de 150 por ciento**, lo que se “explicó” por un fuerte incremento en el consumo de metales en el mercado mundial.

Por lo tanto, se torna sumamente relevante, una propuesta para mantener la liquidez ya que, es un paso muy importante que, debe tomar, cualquier empresario “prudente”, independientemente del “tamaño” de su negocio. El objetivo de esta propuesta es pues, además, mejorar las “habilidades” de financiamiento de esta Empresa, a través de esta Herramienta (el Factoring).

Algunas observaciones a los Estados Financieros

a) Provisiones: Se reconoce una Provisión si y solo si, cuando “Ejemplo de Constructora”, tiene una obligación presente, como “resultado” de un evento pasado y, es probable que, se requieran recursos para cancelar dicha obligación y, además, se puede hacer una estimación “confiable” del monto que, se debería cancelar. Entre dichas Provisiones, encontramos;

- Provisión para Créditos Incobrables
- Provisión para **Cuentas por Cobrar**
- Provisión para Otros Activos

b) Activos Fijos (o Intangibles): Conjunto de elementos “adscriptos” a la Empresa de forma “imprescindible” para la propia actividad de la misma.

NdR: Un “ejemplo” de ello, podrían ser, los “contratos” que, “aseguran” y/o “garantizan” obras (y sus “correspondientes” flujos de fondos) lo cual, es muy “común” entre Empresas/Empresarios Constructoras/es y el/los Estado/s (tanto a nivel Nacional, como Provincial y/o Municipal) y que, en “consecuencia” conforman activos intangibles que, agregan (o pueden agregar) valor a los activos.

Ejemplo:...”**Los contratos entre el GCBA y, la firma SES SA (de Nicolás Caputo) y, entre 2008 y 2015, alcanzaron más de \$ 1000 millones**, por trabajos como; el Bajo Nivel de la calle Besares, el Donado, Iberá, y el Cine 25 de Mayo. También por mantenimiento de los Hospitales Tornú, Ramos Mejía, Lugano, la readecuación del Edificio del Parque Lezama, Obras en la Villa Olímpica y, en Sedes Deportivas”... (**Perfil.24/5/15**)

c) Activos No Corrientes (Diferidos): Esta “integrado” por, valores cuya rentabilidad, esta “condicionada”, generalmente, por el transcurso del tiempo. Es por ejemplo, el caso de las inversiones realizadas que, a posteriori, se convertirán en gastos.

d) Capital de Trabajo: Son aquellos recursos que, la Empresa, necesita para operar, en un “período de funcionamiento”. Se puede decir que, una Organización empresarial, tiene un Capital Neto de trabajo, cuando sus Activos Corrientes, son mayores a sus Pasivos de corto plazo. Esto “conlleva” a que, cuando dicha Organización, desea empezar alguna Operación comercial y/o de producción, debe manejar un “mínimo” de Capital de Trabajo el cual, dependerá de cada Actividad a emprender.

ESCENARIO BASE (SITUACIÓN ACTUAL)

Estado de Resultados				
	Concepto	2012	2013	2014
	<u>Ingresos</u>			
	Ingresos por Ventas	20.118.549,00	14.559.955,00	16.432.948,51
	Total Ingresos	20.118.549,00	14.559.955,00	16.432.948,51
	<u>Egresos</u>			
menos	Costo de Ventas	-16.853.557,00	-13.398.916,00	-13.505.717,83
igual	Utilidad Bruta sobre Ventas	3.264.992,00	1.161.039,00	2.927.230,68
menos	Gastos Operativos			
	De Ventas	-229.283,00	-172.955,00	-270.621,95
	De Administración	-1.155.698,00	-723.479,00	-862.414,44
	Otros	-20.037,00	-18.213,00	-39.275,84
EBITDA	Utilidad Operativa	1.859.974,00	246.392,00	1.754.918,45
	Intereses Financieros			
	Gastos por Intereses	-8.516,00	-3.216,00	-65.450,00
	Ingresos por Intereses	51.305,00	127.151,00	38.235,00
EBIT	Resultado Antes de Impuestos	1.902.763,00	370.327,00	1.727.703,45
menos	Impuestos			
	Impuesto IB (3,5%)	-704.149,22	-509.598,43	-575.153,20
	IG (35%)	-665.967,05	-129.614,45	-604.696,21
	Total Impuestos	-1.370.116,27	-639.212,88	-1.179.849,41
igual	Resultado Neto Operativo	532.646,74	-268.885,88	547.854,04

Fuente: Elaboración Propia con Datos de la Empresa

Balance General

Aún “a riesgo” de parecer “redundante” y, teniendo en cuenta uno de los objetivos ya expresados (pág.78) en cuanto a...”comprenderá los campos de la Asesoría y/o Asistencia Técnica, para la Administración y/o el Mejoramiento de los Procesos”..., a continuación, realizamos una breve descripción de que es y, para que sirve (o puede servir) esta importante Herramienta Administrativa/Contable y, Financiera.

El Balance General, es el Estado Financiero de una Empresa, en un momento dado. Para “reflejar” dicho Estado, muestra contablemente;

- Los Activos (lo que la Organización tiene y/o se le debe)
- Los Pasivos (sus deudas) y,
- El Patrimonio Neto (la diferencia entre ambos)

Es como una “foto” que, retrata la situación de la empresa, en un periodo determinado.

Gracias a este Documento, se puede acceder a información útil para el Negocio. Por ejemplo, lo que “vale” (Patrimonio Neto), lo que se “tiene” (Disponibilidades) y/o lo que se “debe” (Pasivos) asimismo;

El Activo: Se compone de, por ejemplo, el dinero que se tiene en Caja y/o en Bancos, las Cuentas por Cobrar, las Materias Primas, Maquinarias y Herramientas (necesarias para la Producción), los Vehículos (Rodados afectados a la Empresa), los Edificios y/o Terrenos (Bienes Inmuebles), etc.

El Pasivo: En cambio; se compone por las Deudas, las Obligaciones Bancarias y, los Impuestos por Pagar, entre otras “cuestiones”.

Al Balance General, también se lo conoce como, Estado de Situación Patrimonial, el documento, suele presentar distintas columnas que, “organizan” los valores, según sean Activos o Pasivos, la diferencia entre estos, es el Patrimonio Neto, es decir, la diferencia entre lo que la Compañía tiene y lo que debe.

Los Balances, son muy útiles para los Dueños de las Empresas empero, su elaboración, por lo general, está a “cargo” de “especialistas” (en general, Contadores) los que, se encargan de “elaborar” los números y, “volcarlos” al Balance. Una vez “cerrado”, dicho Balance sí, es presentado al Empresario y/o Directivo “pertinente” el cual, lo utiliza para, tomar la/las decisión/es “correspondiente/s” para la Gestión de la Empresa.

A continuación, se presenta el Balance General de “Ejemplo de Constructora SA”

Balance General			Hoja 1 de 2
Concepto	2012	2013	2014
<u>Activo Corriente</u>			
Caja y Bancos	551.499,00	844.966,00	1.903.189,72
Inversiones	702.001,00	-	-
Créditos por Ventas	13.738.725,00	13.313.858,00	7.276.327,86
Impuestos por Recuperar	454.177,00	903.994,00	448.650,24
Otros Activos	-	-	31.120,47
Otras Cuentas por Cobrar	241.168,00	18.742,00	241.696,65
Inventarios	16.769.604,00	17.012.317,00	18.445.862,44
Total Activo Corriente	32.457.174,00	32.093.877,00	28.346.847,38
<u>Activo Fijo</u>			
Activos Intangibles	284.573,00	233.526,00	232.656,73
<u>Activo No Corriente</u>			
Impuestos Diferidos	13.423,00	73.783,00	73.782,71
Bienes de Uso	297.996,00	307.309,00	306.439,44
Total Activo No Corriente	311.419,00	381.092,00	380.222,15
Total Activo	33.053.166,00	32.708.495,00	28.959.726,26

Fuente: Elaboración Propia con Datos de la Empresa

			Hoja 2 de 2
Concepto	2012	2013	2014
<u>Pasivo Corriente</u>			
Deudas Financieras	-	500.000,00	1.200.000,00
Anticipos de Clientes	3.111.433,00	967.473,00	-
Proveedores	8.073.212,00	11.534.437,00	7.355.765,40
Impuestos a Pagar	314.206,00	163.930,00	81.981,21
Fondos de Garantía	211.593,00	113.053,00	-
Provisiones	502.814,00	922.747,00	968.413,30
Total Pasivo Corriente	12.213.258,00	14.201.640,00	9.606.159,91
<u>Pasivo No Corriente</u>			
Deudas Financieras	22.462,00	-	-
Provisión Beneficios Empleados	30.863,00	57.869,00	57.869,00
Otras Cuentas por Pagar	15.352.806,10	12.664.413,08	12.397.979,35
Total Pasivo No Corriente	15.406.131,10	12.722.282,08	12.455.848,35
Total Pasivo	27.619.389,10	26.923.922,08	22.062.008,26
<u>Patrimonio Neto</u>			
Capital Suscripto y/o Asignado	1.800.000,00	1.800.000,00	1.800.000,00
Reserva Legal	369.462,00	498.166,00	524.361,87
Otras Reservas	876.328,17	670.767,90	698.598,17
Resultados Acumulados (Provisión Adopción NIFF)	1.855.340,00	3.084.524,90	3.326.903,92
Utilidad del Ejercicio	532.646,74	-268.885,88	547.854,04
Total Patrimonio Neto (PN)	5.433.776,90	5.784.572,92	6.897.718,00
Total PN + Pasivo	33.053.166,00	32.708.495,00	28.959.726,26

Fuente: Elaboración Propia con Datos de la Empresa

Análisis Financiero Horizontal

Es un procedimiento que, consiste en, comparar Estados Financieros “homogéneos”, en dos o más períodos consecutivos, para “determinar”, los aumentos, disminuciones y/o variaciones de las Cuentas, entre un período y otro.

Su “propósito” es, establecer la/s variación/es “absolutas” y/o “relativas”, que haya/n “sufrido” cada Partida Contable, dentro de los Estados Financieros, de un Período a otro (generalmente de un año) (**Gitman, Lawrence. 1978. Pg. 461**)

Para determinar la variación absoluta (en números) que, “sufrió” cada partida o cuenta de un Estado Financiero, en un Período (Q) 2, respecto de un período 1, se procede a determinar la diferencia (restar) al valor de 2, el valor de 1. Es decir que, entonces, su “fórmula”, será: $Q_2 - Q_1$.

Por ejemplo; si en el año 1, se tenía un activo de 2000 y, en el año 2, dicho Activo, fue de 1500, entonces, se tiene que, $Q_2 - Q_1 = 1500 - 2000 = -500$. Es decir que, el Activo, “decreció” y/o tuvo una variación negativa de 500.

Este Análisis, es de gran importancia pues, mediante (o a “través”) de él, se informa si, los cambios en las actividades, “provocaron” resultados positivos o negativos, además, permite “definir”, cuales partida, “merecen” una mayor “atención” para “enfocarnos” en las mismas y, generar cambios significativos en la marcha de la Empresa.

Es un procedimiento “dinámico” (a diferencia del análisis vertical que, es “estático” pues, compara datos de un solo período) ya que, “relaciona” los cambios financieros “presentados”, en aumento y/o disminución, de un período a otro.

Empero y, más importante:

Muestra también, las variaciones en cifras absolutas, en porcentajes y/o en “razones”, con lo cual, **se pueden “ver” ampliamente, los cambios presentados, para su: estudio, interpretación y/o para la “correspondiente” toma de decisiones.**

Análisis Horizontal (Activo)				Var.Absoluta	Var.Absoluta	Var.Relativa	Var.Relativa
Concepto	2012	2013	2014	(2013/2012)	(2014/2013)	(2013/2012)	(2014/2013)
Activo Corriente							
Caja y Bancos	551.499,00	844.966,00	1.903.189,72				
Inversiones	702.001,00	-	-				
Créditos por Ventas	13.738.725,00	13.313.858,00	7.276.327,86				
Impuestos por Recuperar	454.177,00	903.994,00	448.650,24				
Otros Activos	-	-	31.120,47				
Otras Cuentas por Cobrar	241.168,00	18.742,00	241.696,65				
Inventarios	16.769.604,00	17.012.317,00	18.445.862,44				
Total Activo Corriente	32.457.174,00	32.093.877,00	28.346.847,38	-363.297,00	-3.747.029,62	-1%	-12%
Activo Fijo							
Activos Intangibles	284.573,00	233.526,00	232.656,73	-51.047,00	-869,27	-18%	-0,4%
Activo No Corriente							
Impuestos Diferidos	13.423,00	73.783,00	73.782,71				
Bienes de Uso	297.996,00	307.309,00	306.439,44				
Total Activo No Corriente	311.419,00	381.092,00	380.222,15	69.673,00	-869,85	22%	-0,2%
Total Activo	33.053.166,00	32.708.495,00	28.959.726,26	-344.671,00	-3.748.768,74	-1%	-11,5%

Análisis Horizontal (Pasivo)				Var.Absoluta	Var.Absoluta	Var.Relativa	Var.Relativa
Concepto	2012	2013	2014	(2013/2012)	(2014/2013)	(2013/2012)	(2014/2013)
Pasivo Corriente							
Deudas Financieras	-	500.000,00	1.200.000,00				
Anticipos de Clientes	3.111.433,00	967.473,00	-				
Proveedores	8.073.212,00	11.534.437,00	7.355.765,40				
Impuestos a Pagar	314.206,00	163.930,00	81.981,21				
Fondos de Garantía	211.593,00	113.053,00	-				
Provisiones	502.814,00	922.747,00	968.413,30				
Total Pasivo Corriente	12.213.258,00	14.201.640,00	9.606.159,91	1.988.382,00	-4.595.480,09	16%	-32%
Pasivo No Corriente							
Deudas Financieras	22.462,00	-	-				
Provisión Beneficios Empleados	30.863,00	57.869,00	57.869,00				
Otras Cuentas por Pagar	15.352.806,10	12.664.413,08	12.397.979,35				
Total Pasivo No Corriente	15.406.131,10	12.722.282,08	12.455.848,35	-2.683.849,02	-266.433,73	-17%	-2%
Total Pasivo	27.619.389,10	26.923.922,08	22.062.008,26	-695.467,02	-4.861.913,82	-3%	-18%
Patrimonio Neto							
Capital Suscripto y/o Asignado	1.800.000,00	1.800.000,00	1.800.000,00				
Reserva Legal	369.462,00	498.166,00	524.361,87				
Otras Reservas	876.328,17	670.767,90	698.598,17				
Resultados Acumulados (Provisión Adopción NIFF)	1.855.340,00	3.084.524,90	3.326.903,92				
Utilidad del Ejercicio	532.646,74	-268.885,88	547.854,04				
Total Patrimonio Neto (PN)	5.433.776,90	5.784.572,92	6.897.718,00	350.796,02	1.113.145,08	6%	19%
Total PN + Pasivo	33.053.166,00	32.708.495,00	28.959.726,26	-344.671,00	-3.748.768,74	-1%	-11%

Fuente: Elaboración Propia con Datos de la Empresa

Análisis Horizontal (Estado de Resultados)			Var.Absoluta	Var.Absoluta	Var.Relativa	Var.Relativa	
Concepto	2012	2013	2014	(2013/2012)	(2014/2013)	(2013/2012)	(2014/2013)
Ingresos							
Ingresos por Ventas	20.118.549,00	14.559.955,00	16.432.948,51				
Total Ingresos	20.118.549,00	14.559.955,00	16.432.948,51	-5.558.594,00	1.872.993,51	-28%	13%
Egresos							
Costo de Ventas	-16.853.557,00	-13.398.916,00	-13.505.717,83	3.454.641,00	-106.801,83	-20%	1%
Utilidad Bruta sobre Ventas	3.264.992,00	1.161.039,00	2.927.230,68				
Gastos Operativos							
De Ventas	-229.283,00	-172.955,00	-270.621,95				
De Administración	-1.155.698,00	-723.479,00	-862.414,44				
Otros	-20.037,00	-18.213,00	-39.275,84				
Utilidad Operativa	1.859.974,00	246.392,00	1.754.918,45	-1.613.582,00	1.508.526,45	-87%	612%
Intereses Financieros							
Gastos por Intereses	-8.516,00	-3.216,00	-65.450,00				
Ingresos por Intereses	51.305,00	127.151,00	38.235,00				
Resultado Antes de Impuestos	1.902.763,00	370.327,00	1.727.703,45				
Impuestos							
Impuesto IB (3,5%)	-704.149,22	-509.598,43	-575.153,20				
IG (35%)	-665.967,05	-129.614,45	-604.696,21				
Total Impuestos	-1.370.116,27	-639.212,88	-1.179.849,41				
Resultado Neto Operativo	532.646,74	-268.885,88	547.854,04	-801.532,61	816.739,92	-150%	-304%

Fuente: Elaboración Propia con Datos de la Empresa

Análisis e Interpretación de los Resultados

Período 2014/2013 (Principales Variables):

1) Disminuyeron los Fondos Disponibles (Activos Corrientes) en unos 3747029, 62 de pesos (en valores absolutos) lo cual, representó, una disminución del 12%.

2) Los Intangibles, a su vez, disminuyeron un 0,4%, es decir, unos 869,27 pesos.

3) En el Total del Activo, hubo un decremento del 11%, en gran parte, debido a que, los Créditos por Ventas, disminuyeron considerablemente (-45%) dado que, la Empresa, “recuperó” más eficientemente su Cartera de Cuentas a Cobrar Comerciales.

4) El Total de Pasivos, por su parte, decreció en 4861913, 82 es decir, un 18%. Lo que implica, una disminución más que significativa de las Deudas de esta Empresa.

5) Asimismo, el Patrimonio Neto, también se eleva en, un 19%.

6) Por último y, en cuanto al Estado de Resultados, el Total de Ingresos, “creció” en términos absolutos, 1872993,51 es decir, un 13%, lo cual, sumado al hecho de que, a su vez, los Costos, subieron en menos del 1%, generó un incremento en la Rentabilidad.

En Resumen

Como habíamos dicho, en cuanto a...”cuales partida, “merecen” una mayor “atención”..., daría la “sensación” de que, la marcha del Negocio, viene relativamente bien si, comparamos los dos últimos períodos consecutivos (2013/2014).

(NdR): Nos hemos vuelto mucho más eficientes y, productivos, generando, en consecuencia, una mayor rentabilidad.

Análisis Financiero Vertical

Es un Análisis sumamente importante, para poder establecer la distribución “equitativa”, de los Grupos de Cuentas del Activo, Pasivo y, del Patrimonio Neto (dentro del Estado de Situación Financiera) y/o de los Ingresos y Gastos (en el Estado de Resultado). Su Objetivo, es establecer, que tanto “representa” cada Cuenta en el Total.

Por ejemplo, si el Total del Activo es, de 10000 y, el Disponible (Activo Corriente) es de, 5000, se tiene que, $5000/10000 = 50\%$ del Activo, en definitiva, permite determinar con “claridad”, como están “compuestos” los Estados Contables.

Una vez determinada la estructura y, la composición, de los Estados Financieros, se procede a la “interpretación” de dicha información, en cuanto a esto; cada Empresa es un caso “único” y, por lo tanto, se debe evaluar en forma “individual” pues, no existen “reglas” preestablecidas que, se puedan “generalizar”.

Lo que si existen, son “pautas” que, permiten “percibir” si, una determinada situación, puede ser, favorable o desfavorable para una Empresa.
(Weston. Pag.47. 2006)

Por ejemplo:

- El Disponible (Caja y Bancos), No debería ser muy “característico” pues, no es muy rentable tener una gran cantidad de efectivo en la caja o en el banco, en donde No están generando ninguna rentabilidad. Toda Empresa, debe procurar tener el mínimo necesario, para el “normal” desarrollo de su actividad (excepto por supuesto, el caso de las entidades financieras que, por su “naturaleza”, lo utilizan como Mercadería).

- Las Inversiones, por su parte, no “presentan” mayores “inconvenientes” en cuanto a su tenencia, siempre y cuando, las mismas, sean “rentables”.

- Una de las Cuentas a las que, se les debe prestar “especial” atención, es a la de los Clientes, es decir, a las Cuentas por Cobrar.

Esto es así porque, representan a las Ventas realizadas a Crédito y, esto “implica” que, la Empresa, No recibe Dinero por sus Ventas y, mientras tanto si, debe pagar una serie de Gastos y/o Costos, necesarios para sus Ventas.

Por lo tanto, debería existir un cierto “equilibrio” entre lo que, la Empresa recibe y, lo que gasta pues, de lo contrario, se presenta un “problema de liquidez” el cual, tendrá que ser financiado con endeudamiento (externo y/o interno) el cual, “agrega” un costo financiero que, podría ser evitado si, se hubiera establecido una correcta política de Carteras (de Clientes, de Pago, de Cobros). **(Urbina. Pág. 336. 2003)**

Por último, esta Técnica, se emplea para analizar Estados Financieros (como el Balance y/o el Estado de Resultado) comparando las cifras en forma vertical y, el procedimiento a aplicarse, sirve para determinar; la liquidez, solvencia, estabilidad, solidez y, rentabilidad de una Empresa.

Análisis Vertical (Activo)						
Concepto	2012	2013	2014	2012	2013	2014
<u>Activo Corriente</u>						
Caja y Bancos	551.499,00	844.966,00	1.903.189,72			
Inversiones	702.001,00	-	-			
Créditos por Ventas	13.738.725,00	13.313.858,00	7.276.327,86			
Impuestos por Recuperar	454.177,00	903.994,00	448.650,24			
Otros Activos	-	-	31.120,47			
Otras Cuentas por Cobrar	241.168,00	18.742,00	241.696,65			
Inventarios	16.769.604,00	17.012.317,00	18.445.862,44			
Total Activo Corriente	32.457.174,00	32.093.877,00	28.346.847,38	98,20%	98,12%	97,88%
<u>Activo Fijo</u>						
Activos Intangibles	284.573,00	233.526,00	232.656,73	0,86%	0,71%	0,80%
<u>Activo No Corriente</u>						
Impuestos Diferidos	13.423,00	73.783,00	73.782,71			
Bienes de Uso	297.996,00	307.309,00	306.439,44			
Total Activo No Corriente	311.419,00	381.092,00	380.222,15	0,94%	1,17%	1,31%
Total Activo	33.053.166,00	32.708.495,00	28.959.726,26	100%	100%	100%

Fuente: Elaboración Propia con Datos de la Empresa

Análisis Vertical (Pasivo)						
Concepto	2012	2013	2014	2012	2013	2014
<u>Pasivo Corriente</u>						
Deudas Financieras	-	500.000,00	1.200.000,00			
Anticipos de Clientes	3.111.433,00	967.473,00	-			
Proveedores	8.073.212,00	11.534.437,00	7.355.765,40			
Impuestos a Pagar	314.206,00	163.930,00	81.981,21			
Fondos de Garantía	211.593,00	113.053,00	-			
Provisiones	502.814,00	922.747,00	968.413,30			
Total Pasivo Corriente	12.213.258,00	14.201.640,00	9.606.159,91	36,95%	43,42%	33,17%
<u>Pasivo No Corriente</u>						
Deudas Financieras	22.462,00	-	-			
Provisión Beneficios Empleados	30.863,00	57.869,00	57.869,00			
Otras Cuentas por Pagar	15.352.806,10	12.664.413,08	12.397.979,35			
Total Pasivo No Corriente	15.406.131,10	12.722.282,08	12.455.848,35	46,61%	38,90%	43,01%
Total Pasivo	27.619.389,10	26.923.922,08	22.062.008,26	83,56%	82,31%	76,18%
<u>Patrimonio Neto</u>						
Capital Suscripto y/o Asignado	1.800.000,00	1.800.000,00	1.800.000,00			
Reserva Legal	369.462,00	498.166,00	524.361,87			
Otras Reservas	876.328,17	670.767,90	698.598,17			
Resultados Acumulados (Provisión Adopción NIFF)	1.855.340,00	3.084.524,90	3.326.903,92			
Utilidad del Ejercicio	532.646,74	-268.885,88	547.854,04			
Total Patrimonio Neto (PN)	5.433.776,90	5.784.572,92	6.897.718,00	16,44%	17,69%	23,82%
Total PN + Pasivo	33.053.166,00	32.708.495,00	28.959.726,26	100%	100%	100%

Fuente: Elaboración Propia con Datos de la Empresa

Análisis Vertical (Estado de Resultados)						
Concepto	2012	2013	2014	2012	2013	2014
<u>Ingresos</u>						
Ingresos por Ventas	20.118.549,00	14.559.955,00	16.432.948,51			
Total Ingresos	20.118.549,00	14.559.955,00	16.432.948,51	100%	100%	100%
<u>Egresos</u>						
Costo de Ventas	-16.853.557,00	-13.398.916,00	-13.505.717,83	83,77%	92,03%	82,19%
Utilidad Bruta sobre Ventas	3.264.992,00	1.161.039,00	2.927.230,68			
<u>Gastos Operativos</u>						
De Ventas	-229.283,00	-172.955,00	-270.621,95			
De Administración	-1.155.698,00	-723.479,00	-862.414,44			
Otros	-20.037,00	-18.213,00	-39.275,84			
Utilidad Operativa	1.859.974,00	246.392,00	1.754.918,45	9,25%	1,69%	10,68%
<u>Intereses Financieros</u>						
Gastos por Intereses	-8.516,00	-3.216,00	-65.450,00			
Ingresos por Intereses	51.305,00	127.151,00	38.235,00			
Resultado Antes de Impuestos	1.902.763,00	370.327,00	1.727.703,45			
<u>Impuestos</u>						
Impuesto IB (3,5%)	-704.149,22	-509.598,43	-575.153,20			
IG (35%)	-665.967,05	-129.614,45	-604.696,21			
Total Impuestos	-1.370.116,27	-639.212,88	-1.179.849,41			
Resultado Neto Operativo	532.646,74	-268.885,88	547.854,04	2,65%	1,85%	3,33%

Fuente: Elaboración Propia con Datos de la Empresa

Análisis e Interpretación de los Resultados

- Año 2014 (Principales Variables)

1) El Balance

1.1) El “rubro” de mayor “interés” es el correspondiente a la adquisición de Activo Corriente pues, “representa” el 97,88%. Esto se “debe” fundamentalmente a que, al ser una pyme Constructora, sus mayores Activos, son los Inmuebles que construyó y/o tiene para comercializar. Algo que, además, se puede “observar” en la Cuenta Inventarios.

1.2) Los Intangibles, representan, “apenas” el 0,8% y, los Activos No Corrientes (Diferidos), a su vez, un 1,31%. Esto “implica” que, en su mayoría y, por ejemplo, gran parte de sus “contratos” ya fueron “cumplidos” y que, por otra parte, gran parte de su Inventario, es de una gran “liquidez” para el período.

1.3) En cuanto al Pasivo, el mayor “peso” de esta cuenta, lo tienen los No Corrientes (43,01%) y esto, se debe a que, la Empresa, tiene Deudas que pagar (en próximos períodos) y/o a que, además, se “financia” con Entidades “relacionadas” (por ejemplo, del mismo Grupo).

Al Pasivo Corriente, a su vez, le corresponde el 33,17% y, si bien “bajó” (su participación respecto del período anterior), tuvo un incremento en las Deudas Financieras, asimismo, el Total del Pasivo (recursos de 3eros.) tiene un “peso” relativo del 76,18% y, por lo tanto, el 23,82% (Patrimonio Neto) corresponde a recursos propios.

2) Los Resultados

2.1) En cuanto a estos, la Cuenta de mayor “peso” relativo, son los Costos (de Ventas) los cuales, “representan” un 82,19%.

2.2) Además, tuvo un EBITDA (Utilidad Antes de Intereses, Impuestos, Depreciaciones y Amortizaciones) de 10,68%. Lo que “significa” que, “genera” 10,68 centavos de ganancia “bruta”, por cada peso que factura.

Capital de Trabajo Neto

Permite determinar la Disponibilidad de Fondos para “solventar” las Operaciones del negocio, en los meses siguientes y/o la “capacidad” para “enfrentar” los Pasivos Corrientes. No es una “razón” sino, un “indicador” financiero que, se obtiene mediante la diferencia entre Activos y Pasivos corrientes.

Luego, entonces; el Capital de Trabajo Neto = Activo Corriente – Pasivo Corriente

- Año 2014

$$\text{Capital de Trabajo} = 28346847,38 - 9606159,91 = 18740687,47$$

Es decir que; **una vez que, la Empresa, cancele Todas sus obligaciones corrientes, le quedarán unos 18740687,47 pesos para “atender” las obligaciones que surgen del “normal” desarrollo de su actividad económica.**

Aplicación de Razones

Tal y como habíamos dicho (página 17) y ampliando lo que vimos (páginas 92 a 99);

...”en cuanto a las “formas”, para medir si una Pyme, está bien o mal, en cuestiones financieras, se toman en cuenta para su análisis, distintos estados financieros y **razones financieras para medir el desempeño**”...

...“implica una comparación del desempeño de la empresa con el de otras compañías que participan en el mismo sector”...Por lo general, **el análisis se utiliza para determinar la posición financiera de la empresa, con el objeto de identificar sus puntos fuertes y/o débiles actuales y, sugerir acciones para el futuro**”...
(Besley y Brigham pp.93).

...”en base a los estados financieros...se derivan una serie de razones financieras y, a su vez, estas pueden ser, por ejemplo; razones de liquidez, razones de administración de los activos, razones de administración de deudas, razones de rentabilidad, razones de valor de mercado, etc.”...
(Moreno, 2003)

Asimismo; los Estados Financieros:

- Proporcionan información sobre la “posición” de una Empresa, en un momento dado, así como también, de sus operaciones a lo largo de algún período anterior.

Empero;

- Su “valor real”, radica en el hecho de que, pueden utilizarse para ayudar a “predecir” la posición financiera de una Empresa en el futuro y/o a “determinar” las utilidades y/o dividendos esperados.

- En su respectivo análisis, el 1er. paso es, precisamente, el análisis de las “razones financieras” de la Empresa las cuales, tienen el “propósito” de, mostrar las relaciones existentes, entre las cuentas de dichos estados financieros, dentro de las empresas y, entre ellas.

Por último, entonces;

La “conversión” de, las cifras contables, en valores relativos (“razones”), permite “comparar” una empresa con otra, independientemente de su “tamaño”.

(Sapag. Página 78. 2006)

Cuadro XXIV – PRINCIPALES INDICADORES FINANCIEROS				
FACTOR	INDICADOR	PERÍODO		
		2012	2013	2014
LIQUIDEZ	LIQUIDEZ TOTAL = Activo Corriente / Pasivo Corriente	2,66	2,26	2,95
	PRUEBA ÁCIDA = (Activo Corriente - Inventario) / Pasivo Corriente	1,28	1,06	1,03
ENDEUDAMIENTO	ENDEUDAMIENTO DEL ACTIVO = Pasivo Total / Activo Total	0,84	0,82	0,76
	ROTACIÓN DEL ACTIVO TOTAL = Ventas / Activo Total	0,61	0,45	0,57
RENTABILIDAD	RENTABILIDAD = Utilidad Neta / Ventas	0,03	-0,02	0,03
	RENTABILIDAD OPERATIVA (del Patrimonio) = Utilidad Operativa / Patrimonio Neto	0,34	0,04	0,25

Fuente: Elaboración Propia con Datos de la Empresa

Análisis e Interpretación de los Resultados

LIQUIDEZ

Es la “capacidad” que tiene una Empresa, para cumplir con sus obligaciones financieras, sus deudas y/o pasivos de corto plazo.

Liquidez Total:

Al ponderar el Total del Activo circulante con el Pasivo circulante (corriente o del período en estudio), se tiene que, por ejemplo, en 2014, este índice fue de 2,95. Esto significa que, por cada peso del Pasivo, hay 2,95 del Activo, para “cubrir” esos Pasivos exigibles en el corto plazo. Este valor es muy positivo y, además, fue mucho mejor que, en el año anterior (2,26) y/o que en 2012 (2,66).

Prueba Acida:

Es una “forma” de medición mucho más “rígida” pues “descuenta” los Inventarios. Esto “implica” que, sin esos recursos, la Empresa pueda ser “capaz” de afrontar sus obligaciones de corto plazo aún, si estas, le fueran “reclamadas” de un momento a otro. Esto resulta importante pues, para que, una empresa pueda hacer frente a este tipo de “contingencias” sin tener que salir a buscar financiamiento externo.

En este caso y, para el año 2012, dicho indicador, fue de 1,28. Esto significa que, por cada peso que adeuda, la Empresa dispone de 1,28 (neto de inventarios) para pagarla. No obstante ser un buen indicador de su solvencia, el mismo, fue “bajando” en los años subsiguientes: a 1,06 en 2013 y, a 1,03 en 2014 lo cual, estaría “indicando” que, **la Empresa, fue disminuyendo su “capacidad” de pago en lo inmediato.**

ENDEUDAMIENTO

Endeudamiento del Activo:

Permite “evaluar” la “estructura de financiamiento” del Activo, mientras menor sea la “incidencia” del Pasivo en el Activo, menor el riesgo financiero de la Empresa.

En nuestro caso, dicho indicador, fue bajando (de 0,84 a 0,76), lo que “indica” que, esta Empresa tuvo y tiene, cada vez, menos “riesgo” financiero, razón por la cual si, por ejemplo lo quisiera, podría presentar solicitudes de crédito para futuras expansiones.

GESTIÓN

Rotación del Activo Total:

Señala el número de veces o, la “eficiencia” con que, la Empresa, ha utilizado su Activo Total, para generar Ventas.

En nuestro caso y, teniendo en cuenta los Datos expresado, podemos “concluir” que, en el último período (2014), resultó ser más “eficiente” que, en el año anterior (2013) dado que, pasó de 0,45 a 0,57.

RENTABILIDAD

Rentabilidad:

Estos índices, muestran la utilidad de las ventas, por cada unidad vendida.

En nuestro caso, hubo una fuerte caída (pérdida) en 2013 y, una fuerte recuperación en 2014. Empero, aun así, dicha rentabilidad, sigue siendo “baja” (apenas en “torno al 3%).

Rentabilidad del Patrimonio:

Permite “identificar” la rentabilidad que, los socios o accionistas, obtienen por el Capital que invirtieron en la Empresa.

En nuestro caso, se lograron 34 centavos por cada peso invertido en 2012, hubo una caída en 2013 (a apenas 4 centavos) y, una nueva recuperación el último año (a 25 centavos por cada peso de inversión).

ESCENARIO PROYECTADO (APLICANDO FACTORING)

Supuestos Básicos

- Año 2014

- ✓ La Empresa, tiene problemas financieros y, esta propuesta (el uso del de Factoring), se aplicará a las Cuentas por Cobrar Comerciales (Créditos por Ventas).
- ✓ De esta forma, se busca generar recursos “adicionales” para “achicar” las deudas Financieras y/o las Cuentas a Pagar Comerciales (Proveedores).
- ✓ La “propuesta”, consiste en la “venta de facturas” por un valor de 5000000 los cuales, se aplicarán de acuerdo al siguiente detalle;

Deudas Financieras 1200000

Proveedores 3370000

El resto (430000), es el Costo Financiero de la operación de factoraje.

- ✓ Dichas Facturas, tienen un Plazo Promedio de Cobro de; 180 días.
- ✓ El Factor, cobra un 2% de Comisión por Factoraje
- ✓ La Reserva por Devoluciones (a Reintegrar) es del 20%
- ✓ La TEA para este tipo de operaciones, es del 16,5%
- ✓ Con esta “nueva” situación, se lograría;

a) Bajar los Pasivos Corrientes

De esta forma, la Empresa, volvería a tener una mayor “credibilidad” (frente a, por ejemplo, sus Proveedores) y, mejoraría su “situación crediticia” frente a las Instituciones Financieras (al mejorar su “ratio de liquidez”).

b) Una mayor y más rápida “reactivación” económica

Al poder utilizar la Cuenta Caja y Bancos, para la creación de nuevos proyectos con lo cual, se generarían nuevos recursos con los que, se “cubrirían” una mayor cantidad de Pasivos (Corrientes y No Corrientes).

Todo ello, llevaría a que, la Empresa, mejorara sus “ratios de rentabilidad” en el mediano y/o largo plazo.

Detalle Desembolsos y Costos del Factoring

Cuadro XXV – DESCRIPCIÓN OPERACIÓN DE FACTORING		
Concepto	Descripción	Importe (\$)
Venta de Facturas	Plazo Promedio	5.000.000,00
	180 días ff	
menos Comisión por Factoraje (Gestión de Análisis y Cobranza)	0,02 * 5000000	-100.000,00
menos Reserva por Devoluciones	0,20 * 5000000	-1.000.000,00
igual a Monto Disponible de Adelanto antes de Deducir Intereses		3.900.000,00
menos Intereses sobre Adelanto	(0,165 * 4000000 * 180/360)	-330.000,00
igual a Monto de Fondos Adelantados por el Factor		3.570.000,00
Cobranza	El Factor cobra el 100% de lo adeudado	5.000.000,00
Reintegro Reserva por Devoluciones	Reintegro del 100% de la Reserva	1.000.000,00
igual a Total Desembolso y Liquidación		4.570.000,00
TOTAL GASTOS DE LA OPERACIÓN (Costos, Intereses y Comisiones)		
Costos Intereses		-330.000,00
Comisión por Factoraje		-100.000,00
Total Gastos		-430.000,00

Fuente: Elaboración Propia con Datos de la Empresa

A continuación, se procede a;

- 1) Realizar un Análisis Financiero con la “incidencia” de este método en el año 2014.
- 2) Análisis Comparativo, año 2014 con y sin Factoring.
- 3) Interpretación de los Resultados.

Estado de Resultados		Sin Factoring	Con Factoring
	Concepto	2014	2014
	<u>Ingresos</u>		
	Ingresos por Ventas	16.432.948,51	16.432.948,51
	Total Ingresos	16.432.948,51	16.432.948,51
	<u>Egresos</u>		
menos	Costo de Ventas	-13.505.717,83	-13.505.717,83
igual	Utilidad Bruta sobre Ventas	2.927.230,68	2.927.230,68
menos	Gastos Operativos		
	De Ventas	-270.621,95	-270.621,95
	De Administración	-862.414,44	-862.414,44
	Otros	-39.275,84	-39.275,84
EBITDA	Utilidad Operativa	1.754.918,45	1.754.918,45
	Intereses Financieros		
	Gastos por Intereses	-65.450,00	-495.450,00
	Ingresos por Intereses	38.235,00	38.235,00
EBIT	Resultado Antes de Impuestos	1.727.703,45	1.297.703,45
menos	Impuestos		
	Impuesto IB (3,5%)	-575.153,20	-575.153,20
	IG (35%)	-604.696,21	-454.196,21
	Total Impuestos	-1.179.849,41	-1.029.349,41
igual	Resultado Neto Operativo	547.854,04	268.354,04

Fuente: Elaboración Propia con Datos de la Empresa

Balance General	Sin Factoring	Con Factoring		Sin Factoring	Con Factoring
Concepto	2014	2014	Concepto	2014	2014
Activo Corriente			Pasivo Corriente		
Caja y Bancos	1.903.189,72	1.903.189,72	Deudas Financieras	1.200.000,00	0,00
Inversiones	-	-	Anticipos de Clientes	-	-
Créditos por Ventas	7.276.327,86	2.276.327,86	Proveedores	7.355.765,40	3.840.855,40
Impuestos por Recuperar	448.650,24	448.650,24	Impuestos a Pagar	81.981,21	81.981,21
Otros Activos	31.120,47	31.120,47	Fondos de Garantía	-	-
Otras Cuentas por Cobrar	241.696,65	241.696,65	Provisiones	968.413,30	968.413,30
Inventarios	18.445.862,44	18.445.862,44			
Total Activo Corriente	28.346.847,38	23.346.847,38	Total Pasivo Corriente	9.606.159,91	4.891.249,91
Activo Fijo					
Activos Intangibles	232.656,73	232.656,73			
Activo No Corriente			Pasivo No Corriente		
Impuestos Diferidos	73.782,71	73.782,71	Deudas Financieras	-	-
Bienes de Uso	306.439,44	306.439,44	Provisión Beneficios Empleados	57.869,00	57.869,00
			Otras Cuentas por Pagar	12.397.979,35	12.397.979,35
Total Activo No Corriente	380.222,15	380.222,15	Total Pasivo No Corriente	12.455.848,35	12.455.848,35
			Total Pasivo	22.062.008,26	17.347.098,26
			Patrimonio Neto		
			Capital Suscripto y/o Asignado	1.800.000,00	1.800.000,00
			Reserva Legal	524.361,87	524.361,87
			Otras Reservas	698.598,17	693.008,17
			Resultados Acumulados (Provisión Adopción NIFF)	3.326.903,92	3.326.903,92
			Utilidad del Ejercicio	547.854,04	268.354,04
			Total Patrimonio Neto (PN)	6.897.718,00	6.612.628,00
Total Activo	28.959.726,26	23.959.726,26	Total PN + Pasivo	28.959.726,26	23.959.726,26

Fuente: Elaboración Propia con Datos de la Empresa

Análisis Vertical (Activo)	Sin Factoring	Con Factoring	Sin Factoring	Con Factoring
Concepto	2014	2014	2014	2014
<u>Activo Corriente</u>				
Caja y Bancos	1.903.189,72	1.903.189,72		
Inversiones	-	-		
Créditos por Ventas	7.276.327,86	2.276.327,86		
Impuestos por Recuperar	448.650,24	448.650,24		
Otros Activos	31.120,47	31.120,47		
Otras Cuentas por Cobrar	241.696,65	241.696,65		
Inventarios	18.445.862,44	18.445.862,44		
Total Activo Corriente	28.346.847,38	23.346.847,38	97,88%	97,44%
<u>Activo Fijo</u>				
Activos Intangibles	232.656,73	232.656,73	0,80%	0,97%
<u>Activo No Corriente</u>				
Impuestos Diferidos	73.782,71	73.782,71		
Bienes de Uso	306.439,44	306.439,44		
Total Activo No Corriente	380.222,15	380.222,15	1,31%	1,59%
Total Activo	28.959.726,26	23.959.726,26	100%	100%

Fuente: Elaboración Propia con Datos de la Empresa

Análisis Vertical (Pasivo)	Sin Factoring	Con Factoring	Sin Factoring	Con Factoring
Concepto	2014	2014	2014	2014
<u>Pasivo Corriente</u>				
Deudas Financieras	1.200.000,00	0,00		
Anticipos de Clientes	-	-		
Proveedores	7.355.765,40	3.840.855,40		
Impuestos a Pagar	81.981,21	81.981,21		
Fondos de Garantía	-	-		
Provisiones	968.413,30	968.413,30		
Total Pasivo Corriente	9.606.159,91	4.891.249,91	33,17%	20,41%
<u>Pasivo No Corriente</u>				
Deudas Financieras	-	-		
Provisión Beneficios Empleado	57.869,00	57.869,00		
Otras Cuentas por Pagar	12.397.979,35	12.397.979,35		
Total Pasivo No Corriente	12.455.848,35	12.455.848,35	43,01%	51,99%
Total Pasivo	22.062.008,26	17.347.098,26	76,18%	72,40%
<u>Patrimonio Neto</u>				
Capital Suscripto y/o Asignado	1.800.000,00	1.800.000,00		
Reserva Legal	524.361,87	524.361,87		
Otras Reservas	698.598,17	693.008,17		
Resultados Acumulados	3.326.903,92	3.326.903,92		
(Provisión Adopción NIFF)				
Utilidad del Ejercicio	547.854,04	268.354,04		
Total Patrimonio Neto (PN)	6.897.718,00	6.612.628,00	23,82%	27,60%
Total PN + Pasivo	28.959.726,26	23.959.726,26	100%	100%

Fuente: Elaboración Propia con Datos de la Empresa

Análisis Vertical (Estado de Resultados)	Sin Factoring	Con Factoring	Sin Factoring	Con Factoring
Concepto	2014	2014	2014	2014
<u>Ingresos</u>				
Ingresos por Ventas	16.432.948,51	16.432.948,51		
Total Ingresos	16.432.948,51	16.432.948,51	100%	100%
<u>Egresos</u>				
Costo de Ventas	-13.505.717,83	-13.505.717,83	82,19%	82,19%
Utilidad Bruta sobre Ventas	2.927.230,68	2.927.230,68		
<u>Gastos Operativos</u>				
De Ventas	-270.621,95	-270.621,95		
De Administración	-862.414,44	-862.414,44		
Otros	-39.275,84	-39.275,84		
Utilidad Operativa	1.754.918,45	1.754.918,45	10,68%	10,68%
<u>Intereses Financieros</u>				
Gastos por Intereses	-65.450,00	-495.450,00		
Ingresos por Intereses	38.235,00	38.235,00		
Resultado Antes de Impuestos	1.727.703,45	1.297.703,45		
<u>Impuestos</u>				
Impuesto IB (3,5%)	-575.153,20	-575.153,20		
IG (35%)	-604.696,21	-454.196,21		
Total Impuestos	-1.179.849,41	-1.029.349,41		
Resultado Neto Operativo	547.854,04	268.354,04	3,33%	1,63%

Fuente: Elaboración Propia con Datos de la Empresa

Análisis e Interpretación de los Resultados (Análisis Vertical)

Balance General

La Cuenta de mayor “participación” es la de Activos Corrientes (97,44%), debido “fundamentalmente” a los Inventarios (79,01% del Total de estos Activos).

Esto, como ya habíamos dicho (pág. 108), se debe a que, en este tipo de empresas, las mayores adquisiciones/construcciones, tienen que ver con bienes inmuebles para su comercialización, comparado con la misma cuenta, pero Sin Factoring, esta No difiere demasiado pues, dicha variación, es de apenas el – 0,44%, es decir del 97,88%.

En cuanto a los Pasivos, la cuenta Con Factoring, tiene una participación del 72,4% y, Sin Factoring de 76,18%. Por lo tanto, **las Deudas, se reducen en un 3,78% por la operación de Factoring.**

El Estado de Resultado

El mayor “peso relativo” con o sin factoring, sigue siendo el de los Costos (82,19%). En cuanto al Resultado Neto del ejercicio, en el caso del Factoring, disminuye un 1,73% por el peso relativo del incremento en los Gastos Financieros de dicha operación.

Aplicación de Razones

Cuadro XXVI – INDICES FINANCIEROS COMPARATIVOS (Sin y Con Factoring)				
FACTOR	INDICADOR	Sin Factoring 2014	Con Factoring 2014	Variación CF/SF
LIQUIDEZ	LIQUIDEZ TOTAL = Activo Corriente / Pasivo Corriente	2,95	4,77	62%
	PRUEBA ÁCIDA = (Activo Corriente - Inventario) / Pasivo Corriente	1,03	1,00	-3%
ENDEUDAMIENTO	ENDEUDAMIENTO DEL ACTIVO = Pasivo Total / Activo Total	0,76	0,72	-5%
	ROTACIÓN DEL ACTIVO TOTAL = Ventas / Activo Total	0,57	0,69	21%
RENTABILIDAD	RENTABILIDAD = Utilidad Neta / Ventas	0,08	0,04	-49%
	RENTABILIDAD OPERATIVA (del Patrimonio) = Utilidad Operativa / Patrimonio Neto	0,25	0,27	4%

Fuente: Elaboración Propia con Datos de la Empresa.

Interpretación de los Indicadores

Liquidez Total:

Con la inclusión del Factoring, se puede observar un fuerte crecimiento porcentual en el Índice de Liquidez del 62% pues, el ingreso del dinero proveniente de dicha operación, permitió disminuir el Pasivo de la Empresa. Esto es bueno desde todo punto de vista (tanto para esta como para cualquier Empresa) y es, como dijimos, el Objetivo principal de esta Herramienta.

Prueba Acida:

A pesar de haber un mínimo “decremento” (menos 3%) por el uso de esta Herramienta, la Empresa cuenta con los recursos mínimos para “cubrir” sus Pasivos de corto plazo empero y, además, dicho ratio, podría mejorar si, la Empresa, se “desprendiera” de parte de su Inventario en el corto plazo.

Endeudamiento del Activo:

Es otro de los índices favorables a la utilización de esta Herramienta pues, en el comparativo, disminuye un 5%, lo cual, es muy importante, para mantener y/o mejorar la “confianza” de la Empresa, hacia sus Acreedores y, la vuelve una Empresa, financieramente más “sólida”.

Rotación del Activo Total:

Otro de los impactos favorables por el uso de esta Herramienta pues, en el comparativo, este índice, se incrementa en un 21%, es decir, la Empresa es mucho más “eficiente” en el uso de sus Activos para generar Ventas. Dicho de otro modo, al utilizar el Factoring, la Empresa disminuye sus Activos pero, logra mantener sus Ventas, lo cual, redundo en una mayor eficiencia.

Rentabilidad:

Si bien es cierto que, en el comparativo (con/sin factoring), la misma disminuye (-49%), este “impacto” en el corto plazo (por el incremento en los Gastos Financieros), se ve “compensado” por mejores índices financieros en general lo cual, beneficia a la Empresa hacia el futuro pues, se generarán mayores recursos en el mediano y largo plazo (recordar lo que dijimos en pág. 23, en cuanto a que ...) Al poder utilizar la Cuenta Caja y Bancos, para la creación de nuevos proyectos...se generarían nuevos recursos con los que, se “cubrirían” una mayor cantidad de Pasivos y ello, a su vez, llevaría a que, la Empresa, mejorara sus “ratios de rentabilidad” en el mediano y/o largo plazo, es decir, generando una especie de “circulo virtuoso” muy beneficiosos).

Rentabilidad sobre el Patrimonio:

Otras de las Cuentas que, se ven afectadas “positivamente” pues, se incrementa en un 4%, llevando la misma, de 25 a 27 centavos de ganancia por cada peso invertido por los socios y/o accionistas.

(NdR: Dicha rentabilidad es mayor pues, no se ve afectada por los Gastos Financieros ni, por los Impuestos como si lo hace la Rentabilidad Neta)

Por último y, para el Caso en Estudio, existe, además, una “ganancia” adicional y que, pasamos a detallar en el siguiente Cuadro;

Cuadro XXVII – VALORES COMPARATIVOS (Sin y Con Factoring)			
CUENTA	SIN FACTORING	CON FACTORING	IMPACTO
Ventas	16.432.948,51	16.432.948,51	
Utilidad Operativa	1.754.918,45	1.754.918,45	
Gasto por Intereses	-65.450,00	-495.450,00	
Ingresos por Intereses	38.235,00	38.235,00	
Resultado Antes de Impuestos	1.727.703,45	1.297.703,45	
IIB (3,5%)	-575.153,20	-575.153,20	
IG (35%)	-604.696,21	-454.196,21	150.500,00
Total de Impuestos	-1.179.849,41	-1.029.349,41	
Resultado Neto Operativo	547.854,04	268.354,04	

Fuente: Elaboración Propia con Datos de la Empresa

Interpretación

Al subir los Gastos por Intereses, disminuye el Resultado Antes de Impuestos (EBIT) con lo cual, se pagarán menos Impuestos a la Ganancia y esto, a su vez, disminuirá el Pasivo y, “liberará” Fondos que, podrán ser “afectados” a otros Proyectos.

Esta es pues, una “forma indirecta” de “reducir” el Costo Financiero del Factoring.

CONCLUSIONES

Esta Investigación, ha permitido comprobar una realidad en el Sector Pyme argentino que, muy pocas veces es analizada de manera integral. Probable y, precisamente por, la falta de conocimiento y especialización que se tiene en la materia.

Para abordar una temática tan compleja, no se recurrió únicamente a las teorías “tradicionales” sobre el tema, sino que, también se “indagó” en la historia y situación presente de la industria en nuestro País.

En la Argentina, luego de la crisis del 2001, se implementó un tipo de cambio competitivo y, superávits “gemelos” (comercial y fiscal). Luego y, a partir de 2003, a esto se le “sumaron”, una serie de políticas y medidas económicas que, “impulsaron” el consumo y el mercado interno, siendo éstas las principales “señales” que, “impulsaron” la “competitividad” de las empresas en general y, de las Pymes en particular, empero y, sin embargo; en la realidad se observó un comportamiento “diferencial” entre ellas, aún actuando en un entorno similar.

Desarrollos recientes en teoría económica admiten la “influencia” que ejerce el contexto macroeconómico, sobre el desempeño competitivo de la empresa, no obstante **es ella quien decide en base a su estrategia y a una serie de factores discrecionales vinculados a su trayectoria evolutiva**, el modo en que aprovechará (o no), dicho contexto a su favor, esto pone de relieve la existencia de diferencias en el comportamiento y desempeño competitivo de las firmas.

Desde lo estructural, el proceso de crecimiento iniciado a partir de la devaluación ha generado cambios importantes y positivos en el entramado productivo Pyme pero, no obstante ello, este Sector, todavía, tiene un camino importante por recorrer y, sobre todo sí, esta “acompañado” de políticas públicas idóneas.

Pero ¿Cómo se “hace” una Pyme?

En su amplia mayoría se inician como un emprendimiento, con un denominador común: su motor es una persona (o conjunto de personas) emprendedora que, en pos de realizar su idea, busca y organiza recursos para desarrollarla; invierte sus fuerzas, sus capacidades, sus contactos y sus finanzas.

Definida la idea del proyecto, le sucede la búsqueda del equipo de trabajo más idóneo y, la búsqueda del capital necesario para realizarlo, se comienza con aportes propios, subsidios, capital semilla o a las tres “F”: Family, Friends and Fools (familiares, amigos y “alocados”) que creen en la idea de negocio y, que “apoyan” económicamente en las primeras fases del proyecto y, entonces, **¿Qué lugar ocupa la financiación de un emprendimiento?**

No siempre el primer lugar, ya que la capacidad económica no es el factor determinante del éxito de un proyecto inicial, como sí lo es, la motivación y la conformación de un buen equipo de trabajo que pueda desarrollarla, pero, no obstante; **una vez que el emprendimiento crece, necesita, indefectiblemente, de inversión, para seguir expandiéndose.**

Y ¿qué sucede en el contexto actual?

De lo expuesto hasta aquí, se “desprende” que, se observaron diferentes “prioridades pymes” a resolver y, de “acuerdo”, por ejemplo, al siguiente detalle;

Problema	Itrim.2015
Disminución Rentabilidad	77%
Mayores Costos Materia Prima	64%
Retraso en Pagos de Clientes	60%
Aumento Costos Salariales	55%
Caída de las Ventas	53%
Dificultades de Financiamiento	31%
Dificultades para Satisfacer Demandas	27%
Disminución Ventas por Importaciones	21%

Es decir que y, a pesar de, lo expresado anteriormente y hasta aquí, las “Dificultades de Financiamiento”, siguen “representando” un, “apenas” 31% de las “preocupaciones” de este grupo de empresarios, no obstante, incluso ellos saben que, el acceso al financiamiento y a la inversión, les permitiría “garantizarse” un desarrollo empresarial sostenible en el tiempo pues, por ejemplo;

a) El valor que, una Pyme industrial exporta, incrementa su probabilidad de desempeñarse competitivamente, más allá de la región en la que se localice pero, los requerimientos para entrar al mercado exportador representan habitualmente un obstáculo para una empresa de dimensión reducida.

b) Producir con estándares de calidad certificados es otro factor que surge como relevante para elevar la probabilidad de una Pyme industrial de desempeñarse competitivamente. Esto es así, por las ventajas que existen para las empresas certificadas, tales como;

1) Una mejor reputación e imagen de la empresa, “dada” por la confianza que genera; en el cliente, en los productos y, en los servicios ofrecidos,

2) la posibilidad de diferenciarse de la competencia a partir de su calidad y,

3) la producción diaria en base a procesos estandarizados.

Asimismo, la disponibilidad de certificados de calidad, también contribuye a la apertura de determinados mercados, tanto internos (por ejemplo, es un “requisito” de compra de muchísimas empresas ya certificadas) como externos (por ejemplo hay países que, directamente, se los exigen a las empresas compradoras, a nivel gobierno) y finalmente,

c) Las Pymes industriales que incorporan tecnología moderna tienen una mayor probabilidad de desempeñarse competitivamente. Por ello es importante que las Pyme tengan conocimiento de la última tecnología disponible en los mercados. Sin embargo, para las empresas de menor tamaño resulta sumamente costoso acceder a dichas nuevas tecnologías.

(**NdR:** Se entiende por Competitiva, a aquella Organización que, obtiene rendimientos por encima del promedio de su sector de actividad).

En cuanto al acceso al financiamiento, ya dijimos que;

- 1) Hay pocos depósitos en pesos en los bancos.
- 2) Las empresas no pueden crecer porque están completamente capitalizadas con recursos propios, que son pocos y caros.
- 3) Un 83,64% de las empresas recurre a fondos propios para financiar su producción, 7,27% lo hace mediante bancos, y un 9,09% se apoya en sus proveedores.
- 4) Todo lo cual deja ver la baja concurrencia de las empresas al crédito bancario.
- 5) **La autofinanciación es una opción muy válida** para las empresas, y en ningún momento se intenta desmeritarla, ya que gracias a ella es que las pyme se han convertido en el motor de la inversión empresarial nacional.
- 6) **El problema es su sustentabilidad en el tiempo y la limitación que significa para el crecimiento cuando se utiliza de manera exclusiva** pues, impide la obtención de recursos por otros medios.
- 7) **Las restricciones de crédito** y/o el acceso “imperfecto” al mercado de capitales, **“amplifican” el impacto sobre el crecimiento**, al limitar el financiamiento de corto, mediano y, sobre todo y, por supuesto, el largo plazo.

Empero y, ¿por qué las Pymes?

Pues, No se diferencian de las grandes empresas sólo por su tamaño.
¿Qué tienen de especial? Varios son los “motivos” y, entre los cuales, se “destacan”:

a) Son generadoras de mano de obra intensiva, que se traduce en mayor empleo.

(**NdR:** Casi el 80% de la mano de obra en Argentina, trabaja en una Pyme).

b) Favorece el arraigo local y, por lo tanto, el desarrollo de las economías regionales.

c) Permiten una distribución geográfica más equilibrada de la producción, del uso de recursos y de la riqueza, que generan movilidad social y una mejor distribución del ingreso ya que, entre las pyme el salario, tiene una mayor participación en el valor agregado.

(**NdR:** El promedio de la participación salarial en el valor agregado de una pyme industrial, abarca un 73,6 % en contraposición con un 14,7% de la participación de las grandes empresas industriales).

d) Tienen “flexibilidad”, lo cual, les permite adaptarse a los cambios tecnológicos, económicos y, en muchos casos, detectar nuevos procesos, productos y mercados.

e) Siendo grandes “generadores” de nuevas ideas, poseen una capacidad dinámica y una gran potencialidad de crecimiento.

f) Son piezas clave en la elaboración de productos con valor agregado, siendo casi un 75% de ellas, empresas productoras de manufacturas de origen industrial.

g) Una ventaja competitiva de las pymes es, además, su “capacidad de adaptabilidad”, gracias a su estructura pequeña, lo cual, les “permite” especializarse en nichos de mercado, ofreciendo un tipo de atención directa, y una gran “capacidad comunicativa”.

h) Es por ello que, tienen también, la capacidad de cambiar rápidamente su estructura productiva en el caso de variar las necesidades de mercado, lo cual es mucho más difícil en una gran empresa, con un importante número de empleados y, grandes inventarios y/o sumas de capital invertido.

(NdR: A esto hay que “sumarle” que, como pudimos ver; ...”Estas empresas, aun siendo más pequeñas, menos inversoras y menos exportadoras que las que obtienen crédito, de todas formas, podrían ser sujetos de crédito, por tener niveles de endeudamiento menores y, una rentabilidad igual o superior a aquellas”...)

En respuesta a estas problemáticas, se ha podido comprobar que,

1) El Factoring, “aparece” como una buena alternativa y que, esta Herramienta Financiera, se puede implementar, en diferentes empresas, para generar la liquidez necesaria, mediante la “venta anticipada” de sus facturas con la cual, se pueden obtener los recursos necesarios, para la continuidad de las operaciones productivas y, de esta forma, conseguir una mejor relación de los índices financieros, con especial énfasis en la rentabilidad.

2) El conocimiento de herramientas financieras como el Factoring es, sin duda, un importante aspecto para impulsar la expansión de las empresas y, como es obvio, para el desarrollo de estrategias financieras, que es, un aspecto clave para las Pymes.

3) Las empresas, que habitualmente se enfrentan a un conjunto de problemas al momento de vender sus productos o servicios, como son; el riesgo cambiario o político, la evaluación de la capacidad crediticia, la solvencia moral de los clientes, los plazos de pago, etc., tienen en el contrato de factoring el instrumento “ideal” “ya que, “contribuye” para superar muchos de, esos inconvenientes.

4) Hoy en día, con este instrumento, las pequeñas y medianas empresas, tienen la posibilidad de un mejor control del riesgo de la cartera, minimizando su riesgo de cobro y “descartando” el riesgo crediticio.

5) Operativamente es una técnica de financiación de utilidad en la actividad económica contemporánea pues, permite al empresario, cobrar al contado sus ventas a plazo y, “desligarse” de la cobranza de sus ventas, obteniendo, de esta forma, un conjunto de, “servicios adicionales” a un “relativamente” bajo costo.

6) Permite a las empresas, obtener recursos “líquidos”, a partir de la venta de sus propios activos corrientes (facturas y/o documentos a cobrar) por supuesto y, siempre y cuando, dichos documentos, no estén vencidos.

Obviamente y, como en todo, **a pesar de existir un “contexto” ideal para su implementación dado que**, como dijimos;

a) El “impacto” que tiene el Factoring en este “grupo” de empresas es “mínimo”.

Empero;

b) Esto, a su vez, “genera” una “gran oportunidad” de “crecimiento”, para aquellas empresas que, quieran ofrecer este tipo de Herramientas y por último que;

c) Para lograr esto último, dichas empresas, deberían planificar y, ejecutar importantes “campañas” informativas de los “beneficios y bondades” de esta Herramienta, puesto que; **aún existe una amplia proporción de Pymes industriales, de tamaño inferior a las ya bancarizadas que, se autoexcluyen del sistema bancario.**

No obstante ello, la implementación de esta Herramienta, no está “exenta” de “riesgos” tales como;

- 1) Cambios en el marco regulatorio de las empresas de factoring
- 2) Informalidad del mercado objetivo
- 3) Desconocimiento sobre este tipo de servicio
- 4) Competencia ilegal
- 5) Inestabilidad económica y financiera del País
- 6) Inadecuado análisis del perfil de cliente
- 7) Inadecuado análisis del perfil del deudor

Y, por último;

También se ha concluido que, la implementación de herramientas financieras y, de técnicas especializadas en planificación financiera, son capaces de generar ventajas competitivas importantes y que, cuando una empresa decide, implementar las mismas, tiene todas las posibilidades de volverse líder en su industria y, generar mayores y mejores beneficios en todos los niveles (Liquidez, Endeudamiento, Gestión y, por supuesto, Rentabilidad).

En resumen:

Somos conscientes de que, el contrato de factoring, no es “per se”, la única alternativa de financiación ni, mucho menos, una panacea que, pueda resolver todos los problemas de las empresas de hoy. Sin embargo, contribuye a resolver uno de sus grandes problemas, como es el financiamiento. Es por ello que, podemos afirmar que, sin lugar a dudas, para cualquier empresa en general y, para las Pymes en particular;

“Optar por el factoring, es optar por un manejo mucho más inteligente del crédito, necesario para su expansión y crecimiento”

RECOMENDACIONES

1) Aprovechando que, las Pymes actuales, se “caracterizan” entre otras cosas por;

a) La edad promedio del presidente o socio gerente principal de una Pyme, es de, alrededor de los 58 años.

b) Uno de cada cuatro de los principales responsables de la toma de decisiones en las Pyme, tiene educación universitaria completa (36%) o, estudios de Posgrado (2%).

c) Uno de cada tres cuenta con hasta secundario completo (27% secundario completo y 7% un nivel inferior).

d) La contratación de servicios de gestión y asesoramiento administrativo/contable, y/o de asesoramiento impositivo/previsional, está ampliamente difundida entre las Pymes.

e) En general, no se contratan profesionales de ciencias económicas para asesoramiento, en mejoras de procedimientos o en gestión empresarial, aunque, uno de cada tres empresarios manifiesta que, querría hacerlo.

f) Prácticamente la totalidad de las Pyme (92%), utiliza estados contables, principalmente con fines impositivos y contables.

(FOP 2do.Trim.2015)

y/o que, como habíamos dicho;

Uno de los principales objetivos de este trabajo fue, precisamente, formar parte de los campos de la Asesoría y/o Asistencia Técnica, para la Administración y/o el Mejoramiento de los Procesos del Sistema de Factoring como Herramienta Financiera y, a la vez, apoyar a las Organizaciones, en la Aplicación de una Metodología para Desarrollar un Sistema de Factoring, dentro de un Marco Legal.

Y, teniendo en cuenta, además que;

El sector pyme es un dinamizador de la generación de empleo, ingresos y agregaduría de valor y que, “nacen” de emprendimientos con un período inicial que requieren de tutelaje y fortificación.

Y/o que,

Durante ese período el Estado juega un rol importante facilitando el crecimiento y facilitando la madurez durante esa “adolescencia” brindando herramientas de apalancamiento particularmente en el área financiera y de expansión de mercados.

Recomendamos:

a) A los Estados en general y, al argentino en particular:

Se requiere fortalecer el entramado de las pyme, a través del desarrollo de una política comercial estratégica, la participación activa en las negociaciones internacionales, **la creación de nuevas instituciones financieras**, el fomento de la asociatividad, el fomento a las empresas de manufactura y de servicios y, el incentivo a los clusters industriales, agroalimentarios y de recursos naturales (Todos campos en los que, en general, se destacan las Pymes).

A su vez y, teniendo en cuenta la inexistencia de datos históricos, directamente relacionados con el tema de factoring, se recomienda:

a.1) Ampliar la cobertura de los datos estadísticos con los que se cuenta, con el fin de mejorar el nivel de confiabilidad.

a.2) Construir una base de datos que, sirva como referencia, para futuras investigaciones sobre el tema.

Además y, teniendo en cuenta que, existe muy poca legislación sobre este contrato y si bien la ley 21.526, ley de entidades financieras, “reconoce” este tipo de contrato en su letra, mencionando como una de las posibilidades:

“Otorgar anticipos sobre créditos provenientes de ventas, adquirirlos, asumir sus riesgos, gestionar su cobro y prestar asistencia técnica y administrativa”, haciendo referencia a una breve definición normativa de lo que es el factoring.

Es importante tener de referencia esta ley, como así también, en hacer hincapié en la importancia de darle sustento jurídico al contrato de factoring, dándole un mayor respaldo que, le permita al empresario, “ver” este tipo de medio de financiamiento como una herramienta segura.

b) Al Sistema Financiero:

Se recomienda hacer campañas informativas masivas de lo que es, esta Herramienta, dado que, como se pudo observar, existe aún un gran nivel de desconocimiento de sus ventajas y beneficios, en otras palabras, deberían implementarse “estrategias de penetración” del mercado, consistentes en, por ejemplo;

1) Promociones de sus servicios, prestaciones y, aplicaciones, en medios masivos de difusión (radio, tv, internet, diarios, revistas especializadas, etc.).

2) Promoción directa, mediante anuncios impresos y/o digitales a clientes potenciales.

3) Visitas personales a los clientes potenciales para ampliar información y/o evacuar “dudas” o “miedos” que, puedan tener sobre esta Herramienta.

4) Conceder entrevistas, notas de prensa, etc. en medios especializados, con el objetivo de difundir los alcances y beneficios del factoreo.

Al mismo tiempo y, para lograr un mejor “posicionamiento mental”, recomendamos;

1) Realizar un continuo estudio de mercado, con el fin de detectar nuevos y/o potenciales clientes.

2) Establecer porcentajes razonables de intereses y comisiones, para mantenerse “competitivas” dentro del mercado.

Y, por último;

c) A las Pymes, recomendamos:

Realizar un análisis acerca de los beneficios que este sistema puede ofrecer a sus organizaciones a corto, mediano y/o largo plazo.

(NdR: Si bien sabemos que, es una Herramienta útil, mayoritariamente, para el corto plazo, hemos visto que, además, su implementación tiene si, implicancias a futuro pues, al mejorar distintos ratios, mejorará la performance futura de la empresa que la utiliza)

El mismo, se puede iniciar, por ejemplo, “sometiendo” sus procesos, al diagnóstico financiero proporcionado en este Trabajo y, “contrastándolo” con su escenario actual y/o futuro en materia financiera. Se sugiere, en general, la utilización del Factoring, para reducir los diferentes costos “asociados” a, por ejemplo, el incumplimiento de los pagos de las facturas, en los tiempos establecidos y/o al posterior recupero de las carteras vencidas.

Además y, en particular, se recomienda aplicar “modelos” como el expuesto en el presente en el que, la implementación del Factoring, se “aplicó” básicamente a, un “selecto” grupo de Cuentas: Créditos por Ventas (Cuentas a Cobrar), Proveedores (Cuentas a Pagar) y/o a la cancelación (parcial o total) de Deudas Financieras pues, las mismas (con diferentes nombres) están “presentes” en casi Todos los Balances de los distintos tipos de Empresas y, como hemos visto, al “afectar” a las mismas (con los recursos obtenidos), se obtuvieron mejoras sustanciales (mayor liquidez y, cantidad de recursos para continuar operando) con lo cual, se logró y, se lograría una especie de “circulo virtuoso” (más liquidez, mayores recursos, mayor rentabilidad en el mediano plazo, etc.).

Reflexiones finales:

“Es importante para las empresas comprender que, la falta del uso de este tipo de herramientas, a la larga, les resta competitividad y, les disminuye constantemente la posibilidad de desarrollo y crecimiento”

“Y, sobre todo, es imprescindible romper paradigmas y comenzar a invertir y a fomentar las buenas prácticas que han contribuido a que, las empresas de primer nivel en general y, de clase mundial, en particular, ocupen ese lugar de privilegio”

5. REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- 5.1 Ansoff, H. *Estrategia corporativa: un enfoque analítico a la política empresarial para el crecimiento y la expansión*. Ed. McGraw-Hill. Buenos Aires (1965)
- 5.2 Ansoff, I. *La dirección estratégica en la práctica empresarial*. Ed. Addison-Wesley Iberoamericana. USA (1997)
- 5.3 Bazque Héctor y Sotelo Ariel. *Análisis de las políticas públicas orientadas a mejorar las capacidades competitivas de las pymes en Argentina y su impacto en la inserción internacional*. Congreso de Economía Política Internacional. Buenos Aires (2014)
- 5.4 Besley, Scott y Brigham, Eugene. *Fundamentos de Administración Financiera*. Editorial McGraw Hill, 12° Ed. Buenos Aires (2000)
- 5.5 Buenfil, Noé. *Inteligencia Corporativa. Ejecutivos de Finanzas, Poder y Negocios* Revista publicada por Instituto Mexicano de Ejecutivos de Finanzas. México. (2006). Extraído de:
http://ejecutivosdefinanzas.org.mx/articulos.php?id_sec=30&id_art=389&id_ejempl
Fecha de Consulta: 16/10/15
- 5.6 Centro de Desarrollo para Emprendedores y Exportadores. *Encuesta pymes exportadoras*. Universidad de Palermo. Buenos Aires (2007)
- 5.7 Charles, M. *Administración Financiera Contemporánea*. Editorial Thomson. México (2000)
- 5.8 Damodarán, A. *Finanzas Corporativas*. Ed. Wiley. EEUU (1999)
- 5.9 De Nigris, Alberto. *La bancarización en Argentina*. Ed. Unidad de Estudios del Desarrollo CEPAL. Chile (2008). Extraído de:
<http://www.cepal.org/publicaciones/xml/7/33867/lcl2921e.pdf>
Fecha de Consulta: 6/10/15
- 5.10 Di Ciano, Marcelo. *Pymes: Rol en la Economía Nacional y características particulares de funcionamiento*. Extraído de:
<http://www.aduba.org.ar/wp-content/uploads/2012/06/Pymes>
Fecha de Consulta: 11/10/15
- 5.11 Di Marco, Paula. *Desempeño competitivo diferencial de las pymes industriales argentinas en la post-convertibilidad*. Universidad Nacional de Mar del Plata (2010). Extraído de:
http://institutocifot.com/seminario_rii/pdfs/grupo6/06.16-Di%20Marco-Liseras-Gennero.pdf Fecha de Consulta: 15/10/15
- 5.12 Donato, V. *Las pymes el gran motor distributivo*. Fundación Observatorio Pyme, La Nación (Diario en Línea). Disponible en:
www.lanacion.com.ar/1418679-las-pymes-el-gran-motor-distributivo (1/11/11)

- 5.13** Factor Chain Internacional (FCI). *Estadísticas*.
Extraídas de: <https://fci.nl/en/about-factoring/statistics>
- 5.14** Fea, Ugo. *Competitividad es Calidad Total*. Editorial Alfaomega.
México (1995)
- 5.15** Fundación Observatorio Pyme (FOP). Informes en línea.
Extraídos de: www.observatoriopyme.org.a
- 5.16** García, Patricia. *Finanzas*. Universidad Abierta. (2001)
<http://www.universidadabierta.edu.mx/Biblio/G/Finanzas-Garcia.htm>
Fecha de Consulta: 8/10/15
- 5.17** Gitman, L. *Fundamentos de Administración Financiera*. Pág.461.
Editorial Harla. México (1978)
- 5.18** Mintzberg, H., Quinn, J. y, Voyer, J. *El proceso estratégico: conceptos, contextos y casos*. Ed. Pearson. España (1997)
- 5.19** Morales, Liliana y Álvaro Yañez. *La bancarización en Chile, concepto y medición*. Serie Técnica de Estudios. Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras, Santiago de Chile. (2006)
- 5.20** Moreno Fernández, Joaquín. *Estados financieros, análisis e interpretación*. Editorial Grupo patria cultural. México. (2003)
- 5.21** Nuñez Gamas, J. *Estrategias Financieras en la Pequeña y Mediana Empresa*. México (2014). Extraído de:
http://www.academia.edu/9139072/ESTRATEGIAS_FINANCIERAS_EN_LA_PEQUE%C3%91A_Y_MEDIANA_EMPRESA Fecha de Consulta: 13/10/15
- 5.22** Porter, M. *Estrategias Competitivas. Técnicas para el análisis de los Sectores Industriales y de la Competitividad*. Ed. CECSA. México (1996).
- 5.23** Ross, S, Westerfield, R. *Fundamentos de Finanzas Corporativas*. Madrid, Mosby-Doyma Libros, S.A. (1996)
- 5.24** Roura, Horacio. *Las Pymes en el desarrollo de la economía argentina*. Buenos Aires (2009) Extraído de:
http://www.informeindustrial.com.ar/verNota.aspx?nota=Las%20PyMES%20en%20el%20desarrollo%20de%20la%20econom%C3%ADa%20argentina_169
Fecha de Consulta: 11/10/15
- 5.25** Vergara, Kervin. *Conceptos de Finanzas, y Principios Financieros*. Publicación electrónica: Tu Economía.Net. (2002). Extraído de:
<http://www.tueconomia.net/finanzas-y-sus-areas/concepto-de-finanzas.php>
Fecha de Consulta: 7/10/15
- 5.26** Weston, T. *Fundamentos de Administración Financiera*. Editorial Félix Varela. La Habana (2006)

6. SOPORTE ELECTRÓNICO (C. D.)

8. SOPORTE ELECTRÓNICO (C. D.)

[SOPORTE ELECTRÓNICO (C. D.) :

PEGAR AQUÍ EL SOBRE CON EL C. D. ,

O UNIRLO EN EL ANILLADO.

DEBE SER UN ÚNICO ARCHIVO ,

EN FORMATO WORD.

DENOMINACIÓN DEL ARCHIVO :

Apellido(s) , Nombre(s) – Título compactado del Trabajo Final

ETIQUETA DEL C. D. :

Idem a la denominación del archivo.

C. D. : preferentemente NO regrabable.

NO DEBE APLICARSE NINGÚN

TIPO DE CLAVE QUE IMPIDA LA LIBRE

APERTURA DEL ARCHIVO Y EL ACCESO COMPLETO

A TODOS LOS APARTADOS DEL MISMO.