

Universidad Siglo 21



Carrera de Contador Público

Trabajo Final de Grado

Reporte de caso

**DETERMINACIÓN DE ESTRUCTURA DE FINANCIAMIENTO
ÓPTIMA DE LA EMPRESA GRUPO LEDESMA S.A.A.I**

**DETERMINATION OF THE OPTIMAL FINANCING STRUCTURE
OF THE COMPANY GRUPO LEDESMA S.A.A.I**

Autor: Espinoza Sicardi, Paula Maia

Legajo: CPBO4572

Director de TFG: D'Ercole, Favio

Río Cuarto, 2021

Resumen

El presente trabajo se focaliza en la importancia de la financiación óptima para la empresa Grupo Ledesma S.A.A.I., dedicada a la producción agroindustrial. Partiendo de esta base se realizó un análisis FODA para poder reflejar la situación interna en la que se encuentra la empresa. También se analizó el contexto en el cual esta se desenvuelve mediante la herramienta PESTEL. Una vez obtenidos estos resultados, se realizó un análisis económico-financiero de los estados contables. Resultó que los problemas de la empresa se encuentran en las fuentes de financiamiento externo. Esto llevó a desarrollar un plan de implementación que tienda a realizar actividades que brinden solución a la problemática para así mejorar la situación de la empresa con respecto a las fuentes de financiamiento.

Palabras Claves: Financiación Óptima, Análisis Económico-Financiero, Fuentes de Financiamiento, Ratio Financiero.

Abstract

This work focuses on the importance of optimal financing for the company Grupo Ledesma S.A.A.I. that deals with agribusiness production. Having this purpose in mind, a SWOT analysis was carried out to reflect the internal financial situation in which the company was found in. Besides, the context in which the company takes place was also studied using the PESTEL tool. Once these results were obtained, a thorough financial economic examination of the accounting status was carried out. It turned out that the company's problems were in its external financing sources. This finding led to the development of an implementation plan that involved several action steps, such as the manufacturing and marketing of new products, to improve the company's current situation in relation to its funding sources.

Key Words: Optimal Financing, Financial Economic Analysis, Funding sources, Financial Ratio.

Índice

Introducción	3
Análisis de la Situación	6
<i>Descripción de la Situación</i>	6
<i>Análisis PESTEL</i>	7
<i>Análisis FODA</i>	11
<i>Análisis económico-financiero</i>	13
Marco Teórico	19
Diagnóstico y Discusión	22
<i>Declaración del problema abordado</i>	22
<i>Justificación del problema</i>	22
<i>Conclusión diagnóstica</i>	23
Plan de Implementación	24
<i>Objetivos del Plan de Implementación</i>	24
<i>Alcances de la Implementación</i>	24
<i>Recursos Involucrados</i>	25
<i>Acciones concretas que desarrollar y marco de tiempo</i>	26
<i>Evaluación o medición de la propuesta</i>	29
Conclusiones y Recomendaciones	32
Bibliografía	34
Anexo I	36

Introducción

En un mundo globalizado, las empresas están en la búsqueda de prácticas basadas en la eficacia y eficiencia, lo cual se traduce en que cada empresa busque ser líder y mejorar constantemente. En vista de un entorno cada vez más competitivo cobra relevancia determinar la estructura óptima de financiamiento que sea adecuada a cada organización.

El estudio de la estructura óptima de capital, intenta explicar las combinaciones de acciones y deudas usadas por las empresas para financiar inversiones reales.

La empresa familiar Grupo Ledesma S.A.A.I (en adelante G. Ledesma) lleva 111 años en el sector de producción agroindustrial y posee varias dependencias en el resto del país, como la planta de cuadernos, repuestos escolares y papelería comercial (San Luis), Ledesma Frutas (Salta) y Establecimientos agropecuarios (Buenos Aires y Entre Ríos).

Elaboran sus productos con los más altos estándares de calidad e inocuidad. Todos sus negocios cuentan con una Política de Calidad para asegurar un abordaje transversal e integral, trabajando bajo sistemas de gestión certificados con estándares internacionales. La mayoría de sus productos son líderes en sus categorías y llegan a los mercados de consumo masivo a través de su red de ventas y distribución.

La innovación es otro aspecto central en G. Ledesma para responder a las necesidades de los consumidores e impulsar la competitividad de la compañía. Entienden a la innovación como un modo de desarrollar sus negocios que se basa en procesos de mejora continua y se trabaja transversalmente en todas las acciones, áreas y proyectos de la compañía.

G. Ledesma es una empresa que, a través del tiempo, ha demostrado su continuo crecimiento en el sector agroindustrial conquistando nuevos clientes y mercados en el interior del país, llegando a posicionarse como empresa líder.

Actualmente la actividad principal de la empresa es la venta de productos agroindustriales con origen en la naturaleza, la crisis que viene desde hace muchos años en Argentina hace que los precios de los insumos con los que la empresa trabaja tengan

constantes aumentos, los cuales pueden afectar a los principales clientes, deudores e impactar en la inversión realizada por la empresa.

Sánchez Sorondo (2017) encuentra que la principal causa del problema de financiamiento es justamente la falta o escases de financiamiento a largo plazo, dado que un mejor acceso al crédito y nuevas herramientas financieras contribuirían a que la industria pueda extender sus fronteras de producción a niveles por sobre 140 millones de toneladas anuales.

Debido a la escasez de oferta de financiamiento es que tomarlo se vuelve contraproducente por las altas tasa de interés que se deben soportar, ya que cuando el financiamiento es escaso, la volatilidad crediticia de las compañías se incrementa.

Esta investigación ayuda a entender que el problema de acceso limitado al crédito en nuestro país, no es consecuencia de alguna cuestión puntual, como puede ser la falta de liquidez, sino que se trata del resultado de problemas estructurales como lo son, por ejemplo, la inflación y las sucesivas crisis económicas/financieras.

Rubino (2017) analiza la estructura óptima de capital en empresas argentinas, comparando la teoría del equilibrio estático Trade Off, donde la inversión y la financiación de la empresa son decisiones autónomas, y la teoría del picoteo Pecking Order que sostiene que la mejor fuente de financiación proviene de los fondos propios por sobre la financiación externa. Obteniendo como resultado, que los ratios de liquidez y rentabilidad se muestran más favorables, al adquirir menor deuda.

Nusbaum (2020) sostiene la relevancia de realizar un análisis económico-financiero para facilitar la toma de decisiones acertadas en las organizaciones.

Además, este análisis va a permitir conocer cuál es la estructura de capital que le conviene a cada empresa en particular.

Torres, Turner & Velázquez (2017) permiten sostener que, son numerosas las investigaciones que han intentado demostrar que existe un modelo de financiamiento óptimo y concuerdan en que no existe una única teoría que determine qué porcentaje de capital propio y deuda contratada se debe utilizar. Es más, las teorías utilizadas fueron elaboradas en base a países desarrollados por lo que no son del todo eficientes en

economías emergentes. La efectividad varía de acuerdo a la naturaleza y contexto de la empresa como asimismo el entorno externo e interno, políticas financieras y culturales son sólo algunos de los aspectos que divergen drásticamente de acuerdo al lugar y como consecuencia de ello una sola teoría no es aplicable para todos.

Para ello resulta relevante efectuar un análisis donde a partir del actual desempeño de la empresa se determine una perspectiva de crecimiento y resultados a fin de mantener o modificar la mezcla de financiamiento que resulte óptima considerando un entorno macroeconómico incierto.

Se pretende durante el desarrollo de este Trabajo Final de Grado (en adelante TFG), la implementación de un plan que solucione la problemática con respecto a las fuentes de financiación externa de G. Ledesma a partir de la venta de estiércol producido por el ganado vacuno que cría la empresa y poder así, autofinanciarse lo cual conllevará a tener que tomar menor cantidad de deuda externa; el mismo generará beneficios, brindando herramientas útiles para atacar las causas que inciden en el problema en la estructura de financiamiento.

Como objetivo general se plantea determinar cómo optimizar la estructura de financiamiento de G. Ledesma.

Dentro de los objetivos específicos se encuentran:

- Realizar un análisis económico-financiero para los Estados Contables de los ejercicios 2018 y 2019.
- Determinar si el desempeño financiero es el esperado por la empresa y consecuente con los indicadores calculados a partir de los Estados Contables presentados por la misma.
- Proponer medidas estratégicas tendientes a mejorar los resultados de los índices relevados.

Análisis de la Situación

Descripción de la Situación

La empresa G. Ledesma, posee dependencias en varias provincias del país pero nació en Jujuy, más precisamente en Ledesma. Lleva más de 100 años en el sector agroindustrial. Actualmente produce, comercializa y distribuye azúcar, papel, cuadernos, alcohol, bioetanol, frutas, jugos, carnes y granos. La mayor parte de estos productos son elaborados a partir de la caña de azúcar que ellos mismos siembran y cosechan.

Su objetivo principal de responsabilidad social es contribuir con el desarrollo de la provincia de Jujuy, en particular en el área de impacto directo, que abarca las comunidades cercanas al complejo agroindustrial (Jujuy).

Cualquier actividad productiva implica un impacto en el ecosistema natural. En G. Ledesma no sólo aspiran a mitigarlo, sino que buscan que el medio ambiente se beneficie con su presencia. Desde hace más de 10 años, preservan 100.000 hectáreas de bosques nativos en Jujuy. Junto con la Fundación ProYungas, elaboraron un Plan de Ordenamiento Territorial, el primero en la Argentina, por el cual se comprometen a proteger dos de cada tres hectáreas propias en su estado natural, y monitorear su fauna y su flora.

G. Ledesma no sólo tiene como objetivo consolidar su posición en el mercado sino que también busca hacerlo de la manera más sustentable posible, es por eso que a partir de la caña de azúcar elaboran casi la totalidad de sus productos, siendo el 50% de la energía que utilizan renovable, producida por ellos a través del Proyecto Biomasa. El cual consiste en generar energía a partir de malhoja y madera.

La empresa se encuentra muy bien posicionada en el mercado y con muchas expectativas de crecimiento, principalmente si se enfoca en el mercado de las energías renovables que cada vez se están utilizando con más frecuencia.

Análisis PESTEL

Para analizar el contexto de la empresa se utiliza esta herramienta estratégica, la cual consiste en el estudio de cada uno de los siguientes aspectos:

Factores Políticos

Durante los últimos 10 años las decisiones de los gobiernos no fueron acertadas para el crecimiento de la economía y mucho menos para las industrias. Uno de los aspectos condicionantes fue la inestabilidad en la política cambiaria afectando la economía y aumentando los costos de producción, impactando en los precios de los insumos alimenticios y otros, con los que trabaja la empresa.

En el caso argentino los impuestos representan el 137,4% de las ganancias obtenidas por las empresas. Es decir que el Estado a través de diversos tributos se queda con más plata que la que le queda a cada compañía como beneficio. Mientras más alta sea la presión tributaria, menos competitividad tiene la economía (Gasalla, 2017, parr. 4).

Para G. Ledesma el impuesto a las ganancias, entre otros, representa un elevado porcentaje en el total de sus ganancias.

Factores Económicos

A pesar de sus recientes problemas económicos, Argentina sigue jugando un papel importante en la economía global, sobre todo por su producción agrícola. Este sector se basa particularmente en la cría de ganado, la producción de cereales (trigo, maíz y soja transgénica), los cítricos, el tabaco, el té y la uva (principalmente para la producción de vino).

A nivel mundial, Argentina es el primer exportador y tercer productor de productos derivados de la soja. El cultivo de soja y caña de azúcar sirven para elaborar biocombustible, siendo nuestro país el mayor exportador de biodiesel y el sexto productor mundial. Además, somos un país rico en recursos energéticos, con un gran potencial en materias primas: el cuarto mayor productor de gas en América Latina, y contando

con el tercer mayor yacimiento de gas a nivel mundial junto con la cuarta mayor reserva de litio. Aunque todos los sectores económicos de Argentina se vieron afectados negativamente por la pandemia de COVID-19, el sector agrícola fue el menos perjudicado.

El sector industrial se ha desarrollado considerablemente durante los últimos años. La preparación industrial de alimentos (en particular el envasado de la carne, la molienda de harina y las conservas) y la molinería constituyen las principales industrias del país.

La empresa bajo análisis viene sosteniendo desde hace más de 100 años su posición en el mercado agroindustrial. Con un prometedor futuro, expandiéndose y asentando su posición de líderes día a día ya que, bajo este contexto, no todas las empresas tienen la capacidad económica para realizar inversiones de gran magnitud como lo viene realizando la empresa bajo análisis.

Factores Sociales

En 2020, la tasa de desempleo en Argentina fue de 11% y se prevé que baje a 10,1% en 2021 y 9,7% en 2022. Desde hace muchos años el gobierno argentino ha tenido dificultades para luchar contra los altos niveles de pobreza y desempleo, se calcula que casi la mitad de la mano de obra nacional trabaja en el sector informal. La situación social del país se caracteriza por una tensión constante entre el gobierno y los sindicatos con respecto a las reformas anunciadas.

En la provincia de Jujuy, donde nació G. Ledesma, se encuentra ubicado el Complejo agroindustrial Ledesma, lugar en el que emplean a cerca de 7.000 personas.

La empresa cuenta con un código de ética constituido por principios y valores que buscan llevar tranquilidad al cliente y a quienes forman parte de ella.

A su vez, tiene como objetivo principal de responsabilidad social contribuir con el desarrollo de la provincia de Jujuy, en particular en el área de impacto directo, que abarca las comunidades cercanas al complejo agroindustrial. El principal abordaje se lleva adelante en las localidades de Libertador General San Martín, Calilegua, Caimancito, El Piquete, Vinalito y El Talar.

Factores Tecnológicos

Vinculados principalmente con el desarrollo e innovación de nuevas tecnologías, G. Ledesma está fuertemente comprometido con ello, ya que cuenta con su propio instituto de investigación Chacra Experimental Agrícola Santa Rosa, ubicado en Salta, donde realizan investigaciones agronómicas aplicadas a la caña de azúcar. Los avances en biotecnología les permiten desarrollar nuevas variedades en base a investigaciones en biología molecular, genética y bioquímica aplicada.

Además, su área de investigación y desarrollo cuenta con nueve campos experimentales donde se evalúan nuevas variedades y se investigan las mejores prácticas para la conservación de suelos, de fertilización y de control de plagas y enfermedades.

En 2002 nació el Programa de Innovación y Tecnología de Ledesma (PIT) con el objetivo original de reducir la brecha digital y aumentar las posibilidades de empleo de los jóvenes jujeños mayores de 16 años. En 2015 comenzaron a modificar los contenidos del programa. Este nuevo enfoque permitió bajar la edad de entrada al programa hasta los 10 años, ya que los niños incorporan la tecnología naturalmente y así se van preparando para el nuevo mercado global del trabajo.

A su vez, cuentan con cursos gratuitos de conocimiento general, específicos para docentes y muchos otros. Dictan talleres cortos de robótica para niños desde los 5 años y cursos semestrales de robótica y programación para niños desde los 10 años. Además, cursos semestrales de diseño e impresión 3D. También cuentan con cursos orientados a brindar oportunidades de trabajo directo y también ofrecen períodos de práctica en la empresa para alumnos destacados.

Factores Ecológicos

G. Ledesma orienta sus inversiones al desarrollo de diferentes iniciativas para el uso eficiente de los recursos y a disminuir el impacto en el medio ambiente. Dichas iniciativas cuentan con certificaciones que respaldan sus cuidados. Así como también cuenta con una política de medio ambiente destinada a la protección del medio ambiente y los recursos naturales.

La mitad de la energía que utilizan para producir azúcar, alcohol, bioetanol, papel, frutas y jugos en Jujuy es renovable.

Así como también realizan prácticas de malhoja. Estas son: las hojas y restos de la caña que quedan esparcidos en los campos tras la cosecha. Con el objeto de mantener cobertura orgánica y restituir los nutrientes extraídos, se retira solamente el 50% de residuos post cosecha: un total de 7 toneladas por hectárea cada año, que son trituradas y enviadas a las calderas de biomasa.

Además de la malhoja y la médula que devuelve el proceso de producción de papel, G. Ledesma incorpora a las calderas chips de madera, provenientes de forestaciones energéticas desarrolladas en terrenos propios no aptos para el cultivo de caña.

Desde 2007 realizan un inventario de emisiones de Gases de Efecto Invernadero (GEI) en el Complejo agroindustrial de Jujuy. Esto les permite evaluar riesgos y oportunidades en relación con el cambio climático, así como encarar programas de reducción de emisiones en cada fase del proceso de producción. El estándar utilizado para esas mediciones es el GHG Protocol, del World Business Council for Sustainable Development y el World Resources Institute.

Además, a partir del Plan de Ordenamiento Territorial, mantienen en conservación 100.000 hectáreas silvestres en Jujuy que funcionan como “depósitos de carbono”, en tanto el carbono atmosférico absorbido por fotosíntesis puede permanecer allí por períodos muy largos.

Factores Legales

Entre el 20 y el 27 de julio de 1976 la dictadura cívico-militar y la empresa en cuestión organizaron cortes de luz en varias localidades de Jujuy, con el objetivo de secuestrar a trabajadores, estudiantes, militantes y profesionales del campo popular, hecho conocido como la noche del apagón.

En esa época el ingenio Ledesma era el encargado de la distribución de la electricidad, lo que ha sido acreditado en la causa judicial en la cual se investiga la responsabilidad de Blaquier (propietario de G. Ledesma). Algunos detenidos-

desaparecidos habían tenido relación con la empresa en años anteriores, como fue el caso de Luis Arédez, médico e intendente de Ledesma en ese momento, que había sido trabajador en la misma y se habría enfrentado con los jefes de la firma para exigir mejores condiciones sanitarias para los trabajadores. Su gestión como trabajador de G, Ledesma duró un año, ya que renunció el 1 de octubre de 1959.

Ocultos en la oscuridad y en vehículos de la empresa, las fuerzas represivas secuestraron a 400 personas: todos fueron llevados a centros clandestinos de detención en los galpones del ingenio Ledesma, donde permanecieron atados y encapuchados.

Muchos vecinos que vivieron este hecho como también sobrevivientes testificaron y posteriormente denunciaron que directivos de la empresa proveyeron a los militares de personal y vehículos para la captura de personas.

Esto llevó a juicio a Carlos Pedro Blaquier, bajo la carátula de complicidad en los hechos ya mencionados. En 2012, Carlos Pedro Blaquier fue procesado por la justicia federal de Jujuy como cómplice primario en 26 casos de privación ilegítima de la libertad en la causa Burgos y por los 36 secuestros seguidos de asesinato y desaparición durante la Noche del Apagón pero en 2015 el fallo de la Cámara de Casación Penal revocó su procesamiento en la causa en la que estaban acusados. Durante el 2018, la Procuradora de la Nación García Netto, ha dictado la falta de mérito, que impide llevar la causa a juicio y ejercer, de ese modo, su mandato constitucional de promover la actuación de la justicia en defensa de la legalidad y de los intereses generales de la sociedad.

Dando origen así al reclamo por la memoria, la verdad y la justicia, el cual sigue vigente.

Análisis FODA

Para realizar el diagnóstico organizacional se utiliza la matriz FODA. Es una herramienta de análisis de la situación de la empresa. Su principal objetivo es ofrecer un claro diagnóstico para poder tomar las decisiones estratégicas y mejorar en el futuro. Su nombre deriva del acrónimo formado por las iniciales de los términos: Fortalezas,

Oportunidades, Debilidades y Amenazas. La matriz, permite identificar tanto factores externos: oportunidades y las amenazas que presenta el mercado, como factores internos: fortalezas y debilidades que muestra la empresa.

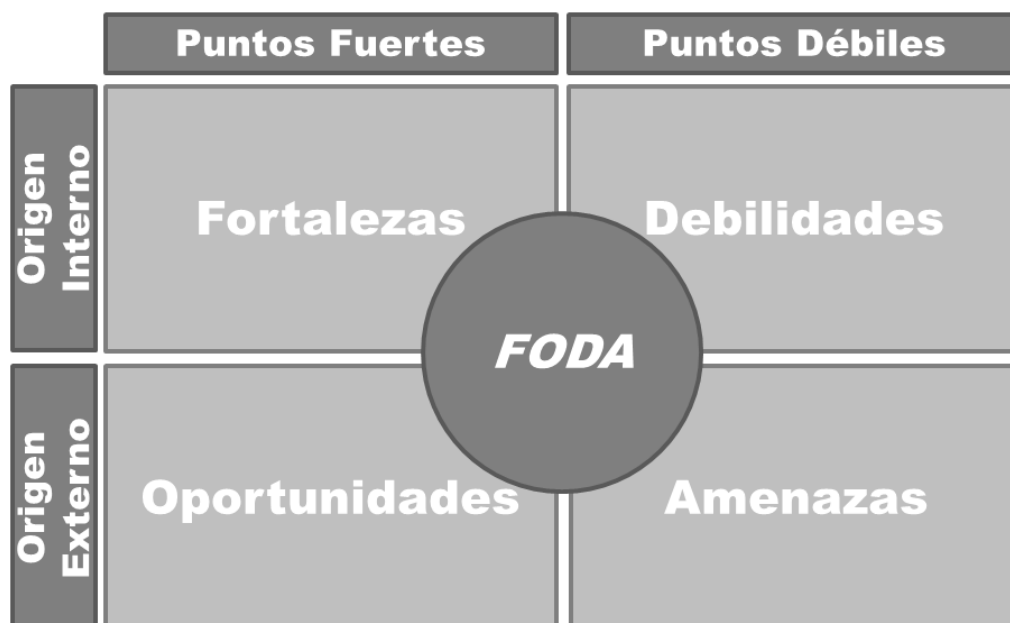


Tabla 1. *Análisis FODA*. Fuente: Elaboración Propia.

Fortalezas:

- La empresa cuenta con una gran cantidad de fortalezas debido a su trayectoria por más de un siglo y a que apuesta al desarrollo social a través de una gran cantidad de programas para niños, jóvenes y adultos.
- Es muy reconocida a nivel nacional ya que la línea de productos que la empresa ofrece es muy variada. Las ventas no están enfocadas en algún producto en particular, sino que cuentan con una gran diversidad que van desde alimentos hasta bioetanol. Lógicamente esto conlleva a una gran cantidad de clientes a lo largo de todo el país.
- Priorizan la relación con los proveedores, brindándoles información en línea a través del portal de compras para: cotizar bienes y servicios, obtener información de órdenes de compra, gestionar entregas de mercaderías y certificados de avance de obra, acceder a su cuenta corriente, ya sea para conocer el estado de sus facturas, de las órdenes de pago y/o las retenciones.

- Cuenta con un instituto de investigación propio.

Oportunidades:

- Mayor penetración en los mercados, como por ejemplo el de las energías renovables, a través de nuevos productos.
- Mejorar la capacitación y el desempeño del personal.
- Aporte a la comunidad de G. Ledesma nuevas y más sofisticadas herramientas de trabajo.
- La empresa cuenta con una flota de automotores importante, los mismos son vehículos que acompañan en forma apta para el crecimiento en el mercado.

Debilidades:

- Sistema informático avanzado con pobre aprovechamiento de algunas áreas por falta de capacitación al personal jerárquico.

Amenazas:

- La noche del apagón que si bien fue hace 45 años, aún continúa la lucha social por terminar de esclarecer los hechos.
- Otra de las amenazas que si bien es ajena a la empresa, es la situación económica que está atravesando Argentina y el mundo hoy, la gran inflación y la gran presión fiscal.
- También lo son las medidas impositivas que toma el Estado, las cuales generan aumentos en los costos.

Análisis económico-financiero

Al comenzar con el análisis económico-financiero se utiliza información brindada por los estados contables de G. Ledesma (ver Tabla 4 y Tabla 5). Para realizar un análisis y dar así una idea general de la información que ellos proporcionan (Tabla 2 y Tabla 3). El mismo consiste en determinar el peso proporcional que tiene cada cuenta, dentro del estado analizado.

Ratios

Liquidez corriente: $\frac{\text{Activo corriente} * 100}{\text{Pasivo corriente}}$ 2018: 137,45 2019: 98,48
Endeudamiento total: $\frac{\text{Pasivo total} * 100}{\text{Patrimonio Neto}}$ 2018: 191,32 2019: 224,34
Endeudamiento de corto plazo: $\frac{\text{Pasivo corriente} * 100}{\text{Patrimonio Neto}}$ 2018: 114,63 2019: 163,33
Margen bruto sobre ventas: $\frac{(\text{Ventas} - \text{Costo de Mercadería Vendida}) * 100}{\text{Ventas}}$ 2018: 34,01 2019: 33,34
Resultado neto sobre ventas: $\frac{\text{Ventas} - \text{Costo de Merc. Vendida} - \text{Gtos de Comerc.} - \text{Gtos de Admin.} - \text{Imp. Gan}}{\text{Ventas}}$ 2018: -0,025 2019: 0,022
Rentabilidad del activo: $\frac{\text{Ventas} - \text{Costo de Merc. Vendida} - \text{Gtos de Comerc.} - \text{Gtos de Admin.} - \text{Imp. Gan}}{\text{Activo Total}}$ 2018: -0,02 2019: 0,025

Tabla 2. Cálculo de índices. Fuente: Elaboración Propia.

Rentabilidad del patrimonio neto:	
$\frac{\text{Ventas} - \text{Costo de Merc. Vendida} - \text{Gtos de Comerc.} - \text{Gtos de Admin.} - \text{Imp. Gan}}{\text{Patrimonio Neto}}$	
2018:	-0,07
2019:	0,08
Efecto Palanca o Leverage Financiero:	
$\frac{\text{Ventas} - \text{Costo de Merc. Vendida} - \text{Gtos de Comerc.} - \text{Gtos de Admin.} - \text{Imp. Ga}}{\text{Patrimonio Neto}}$	
$\frac{\text{Resultado Neto} + \text{Efecto financiero neto del Pasivo a largo plazo}}{\text{Patrimonio Neto} + \text{Pasivo no corriente}}$	
2018:	-0,18
2019:	0,29

Tabla 3. Cálculo de índices. Fuente: Elaboración Propia.

	Ejercicios finalizados al		Variación	%
	31.05.2019 (i)	31.05.2018 (i)		
(en miles de pesos)				
Información del Estado Consolidado de Situación Financieras				
Activos				
Activos no corrientes				
Propiedades, planta y equipo	6.800.767	6.813.876	(13.109)	0%
Inversiones en asociadas y negocios conjuntos	296.005	260.068	35.937	14%
Activos Intangibles	15.290	35.283	(19.993)	-57%
Otros créditos financieros	521.715	844.304	(322.589)	-38%
Activos biológicos	172.741	156.365	16.376	10%
Activo por impuesto a las ganancias diferido	11.350	27.425	(16.075)	-59%
	7.817.868	8.137.321	(319.453)	-4%
Activos corrientes				
Activos biológicos	364.609	275.078	89.531	33%
Inventarios	5.323.448	5.788.342	(464.894)	-8%
Otras cuentas por cobrar con partes relacionadas	13.268	37.259	(23.991)	-64%
Otros créditos no financieros	137.492	134.135	3.357	3%
Otros créditos financieros	365.462	426.165	(60.703)	-14%
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	2.185.970	1.874.911	311.059	17%
Efectivo y colocaciones a corto plazo	428.750	2.494.595	(2.065.845)	-83%
	8.818.999	11.030.485	(2.211.486)	-20%
Activos mantenidos para la venta	1.146.916	1.228.600	(81.684)	-7%
Total de activos	17.783.783	20.396.406	(2.612.623)	-13%

Tabla 4. Estado consolidado de Situación Financiera. Fuente: Memorias de G. Ledesma.

Patrimonio y pasivos				
Patrimonio				
Capital social	439.714	439.714	-	0%
Ajuste de capital	6.570.698	6.570.698	-	0%
Reserva legal	21.784	-	21.784	100%
Reserva facultativa	265.521	(295.952)	561.473	-190%
Resultados no asignados	(1.814.720)	286.998	(2.101.718)	-732%
Patrimonio total	5.482.997	7.001.458	(1.518.461)	-22%
Pasivos				
Pasivos no corrientes				
Otras cuentas por pagar	2.506	3.330	(824)	-25%
Deudas fiscales	-	462	(462)	-100%
Pasivo por impuesto a las ganancias diferido	716.337	621.316	95.021	15%
Préstamos	2.488.118	4.651.785	(2.163.667)	-47%
Provisiones	138.505	92.695	45.810	49%
	3.345.466	5.369.588	(2.024.122)	-38%
Pasivos corrientes				
Cuentas por pagar comerciales	2.427.350	2.189.908	237.442	11%
Préstamos	5.552.174	4.763.453	788.721	17%
Otras cuentas por pagar con partes relacionadas	79.852	8.994	70.858	788%
Deudas sociales	668.948	731.736	(62.788)	-9%
Deudas fiscales	114.711	195.094	(80.383)	-41%
Otras cuentas por pagar	112.285	136.175	(23.890)	-18%
	8.955.320	8.025.360	929.960	12%
Total de pasivos	12.300.786	13.394.948	(1.094.162)	-8%
Total de patrimonio y pasivos	17.783.783	20.396.406	(2.612.623)	-13%

Tabla 5. *Estado consolidado de Situación Financiera*. Fuente: Memorias de G. Ledesma.

Una vez calculados los índices que se consideran pertinentes para el presente análisis (ver tabla 2 y 3), se comenzará analizando el ratio de liquidez.

En el año 2018 se observa una muy buena situación porque la Institución tiene un activo corriente superior a su pasivo corriente, pero si se analiza la evolución de este índice comparándolo con el año siguiente se puede observar que en el 2019 la liquidez fue menor, aunque no por mucho.

Concluyendo que al ser el índice mayor a 1 durante el año 2018, la empresa fue capaz de hacer frente a sus obligaciones a corto plazo con los activos de los que disponía en ese momento, no siendo así en el ejercicio del año 2019.

Continuando con el endeudamiento total, este ratio se analiza en relación al valor 1. Se observa que en los 2 períodos bajo análisis supera el 100% por lo que se puede concluir que siempre la participación de terceros fue mayor a la de la propia empresa.

Mientras que en el endeudamiento a corto plazo los 2 períodos bajo análisis fueron del 114,63% y 163,33% respectivamente, se puede sostener que la empresa deberá analizar con detenimiento este índice ya que su valor es alarmante dado que de no poder hacer frente a estas deudas podría verse afectada de manera negativa la solidez crediticia de la empresa y la cantidad de intereses punitivos que se pagan.

Por otro lado, el margen bruto fue del 34,01% en 2018 y 33,34% en 2019. Observándose una baja, pudiendo atribuir esto a la pandemia, que afectó la situación económica y el poder adquisitivo de todo el país, muchos de ellos, consumidores de productos Ledesma.

Continuando con el Resultado Neto sobre Ventas, se puede observar que durante el año 2018 el índice arrojó resultado negativo aumentando significativamente durante el año 2019 por lo que se puede inferir que al ser el resultado neto positivo, la institución está generando ingresos suficientes de sus activos como para cubrir el costo de los fondos que se paga en concepto de los productos de ahorro y de otras fuentes de fondos.

Rentabilidad del activo (ROA) se considera que para que una empresa sea valorada de forma positiva en cuanto a su rentabilidad, la cifra obtenida de su ROA debe de superar aproximadamente el 5%. No cumpliendo ni superando G. Ledesma con éste parámetro fijado, ya que la rentabilidad obtenida fue directamente negativa en el año 2018 y del 2,5% en el año 2019.

Rentabilidad del patrimonio neto (ROE), un ROE bajo (menor al 5%) en la empresa indica que no habrá inversores interesados. Además, estos inversores podrían convertirse en competencia si instalasen empresas similares, habiendo así competencia en los precios, por lo que la rentabilidad final sería aún menor. La empresa en cuestión, no supera el límite establecido ya que durante el año 2018 fue, incluso, negativo.

Dándole una luz de esperanza en el 2019, incrementándose al 8%. Pudiendo sostener que los proyectos realizados por la empresa en el último tiempo son rentables.

Con respecto al Efecto Palanca o Leverage Financiero, como el endeudamiento total de la empresa siempre fue superior a 1 punto, este ratio indica que la empresa adopta una política financiera incorrecta ya que el efecto palanca, siendo negativo en 2018 e incrementándose en poca magnitud en 2019, deja ver que la toma de fuente de financiamiento de terceros es innecesaria para la financiación de la empresa.

Del análisis realizado anteriormente se desprende que, en general la empresa posee una buena situación económica financiera, aunque se encuentre endeudada a largo y corto plazo, lo cual según refleja el efecto palanca es innecesario; por otra parte su persistente política de innovación, le permitirá incrementar sus posibilidades a nuevas inversiones para el futuro.

Marco Teórico

Hernández (2005) sostiene que el análisis financiero es una técnica que se utiliza para evaluar el comportamiento operativo de las empresas. A su vez, permite realizar un diagnóstico de la situación actual y predecir acontecimientos futuros. En otras palabras, es una herramienta muy utilizada para la toma de decisiones acerca de inversión, financiamiento y planes de acción. Además, permite identificar los puntos fuertes y débiles de la organización.

Por otro lado, Domínguez (2007) describe al análisis financiero como un proceso que consiste en la aplicación de técnicas e instrumentos analíticos a los estados financieros presentados por las empresas, para generar medidas y relaciones que sean útiles para la toma de decisiones; ya que, la información registrada en los estados financieros por sí sola no resulta suficiente para conocer la situación financiera de la empresa.

Analizándolo desde la postura de Comas, et al. (2017) el análisis económico-financiero, que también se conoce como análisis de estados financieros, análisis de balances o análisis contable, es un conjunto de técnicas que se utilizan para diagnosticar la situación de la empresa, detectar reservas y tomar las decisiones adecuadas. Es decir, es un instrumento clave para la planificación, la evaluación y el control.

Un correcto análisis, permite realizar un buen diagnóstico y acercarse así a una toma de decisiones adecuadas para cumplir con los objetivos de toda organización, entre ellos: sobrevivir, ser rentables y crecer.

Sin embargo, estos autores sostienen que el análisis de estados financieros tiene algunas limitaciones a tener en cuenta, tales como:

- Los datos se refieren al cierre del ejercicio, por lo tanto suele basarse en datos históricos y se pierde la perspectiva de lo que ocurrió dentro del período.
- En ocasiones, las empresas manipulan sus datos contables.
- Los efectos de la inflación no se reflejan en el balance.

- No siempre se puede obtener los datos del sector en el que opera la empresa para hacer las comparaciones.

Siguiendo los postulados de los autores Sánchez (2002), Gonzalo, Pérez y Serrano (2000), se puede sostener que el análisis de la información financiera obtenida de las empresas obedece a diversas finalidades económico-financieras, por lo que se centra en distintos aspectos de esta información y de su calidad. A su vez, los autores sostienen que el análisis financiero dentro de otras funciones, permite evaluar el grado de liquidez que presentan los activos y la reembolsabilidad de los pasivos, es decir, la autonomía financiera y la solvencia.

Según Archel, Lizárraga y Sánchez (2018) toda asignación de recursos conlleva un riesgo, pero también determina cierta rentabilidad. Así, el objetivo del análisis de los estados contables consiste en someter la información a un estudio que ayude a los usuarios a tomar las decisiones financieras racionalmente como explican Amat (2011) y Gonzalo et al. (2000). Para ello resultarán de gran utilidad los ratios elaborados mediante cocientes de dos magnitudes entre las que exista una relación económico-financiera. De este modo, tal y como indican Garrido e Íñiguez (2017), se medirán algunos aspectos de las empresas y se podrán hacer comparaciones entre distintos años y empresas.

Por otro lado, Pérez (2005) define a cada uno de los ratios utilizados para el análisis económico-financiero desarrollado en este TFG. Entre ellos:

- *Liquidez*: Brinda una idea aproximada de la capacidad de la empresa para hacer frente a sus compromisos de corto plazo. Este índice indica qué proporción de deudas de corto plazo son cubiertas por el activo corriente de la empresa.
- *Endeudamiento Total*: Entendido como la participación que tiene el capital de terceros en la mezcla de aportes de los recursos. Mide el apalancamiento financiero, es decir, indica la proporción de financiación ajena que posee la empresa frente a su patrimonio. Tiene por objetivo medir la relación entre las dos formas de financiación de una empresa, con recursos propios y/o recursos ajenos.

- *Rentabilidad del Activo (ROA)*: Éste índice expresa cuánto se gana o se pierde por cada peso de recursos totales invertidos en la empresa, es decir, mide la capacidad de la empresa para generar ganancias. Esto se realiza teniendo en cuenta dos factores: Los recursos propios de la empresa y el beneficio neto obtenido en el último ejercicio.
- *Rentabilidad del Patrimonio Neto (ROE)*: Es un ratio de eficiencia utilizado para evaluar la capacidad de generar beneficios de una empresa a partir de la inversión realizada por los accionistas.
- *Efecto Palanca o Leverage Financiero*: Sirve para verificar cuál es la contribución del capital ajeno a la rentabilidad de los recursos propios. Por lo que, a mayor crédito, mayor apalancamiento y menor inversión de capital propio. En otras palabras, el apalancamiento consiste simplemente utilizar endeudamiento para financiar una operación.

La principal ventaja es que al reducir el capital inicial que es necesario aportar, se produce un aumento de la rentabilidad obtenida. Mientras que como contracara, su desventaja es que el incremento del apalancamiento también aumenta los riesgos de la operación, dado que provoca menor flexibilidad o mayor exposición a la insolvencia o incapacidad de atender los pagos.

El principal instrumento para el apalancamiento es la deuda, que permite invertir más dinero del disponible gracias a lo que se ha pedido prestado.

Los ratios como herramienta de análisis de estados financieros comenzaron a utilizarse durante la segunda mitad del siglo XIX y perduran hasta la actualidad. Resultan muy útiles para realizar un análisis económico-financiero ya que abarcan diversos aspectos de las empresas y arrojan resultados altamente confiables y certeros.

Diagnóstico y Discusión

Declaración del problema abordado

Dado que G. Ledesma opera en un contexto de economía globalizada y cambiante, se torna necesario analizar las posibilidades futuras del negocio y replantear con frecuencia si la empresa se va adaptando a un mercado que varía sus necesidades permanentemente. Sin embargo, dejaron al descubierto un error que muchas veces no se ve y que resulta primordial para la salud económica y financiera de cualquier organización, el financiamiento.

En el análisis específico del presente trabajo se realizaron diversos cálculos en los que se hace de gran importancia plantear la problemática que la empresa está sosteniendo con las fuentes de financiamiento externo. Los cálculos realizados en las tablas 2 y 3, reflejan claramente el porcentaje significativo del endeudamiento. Dado que se está adoptando una política financiera incorrecta, ya que el efecto palanca muestra que tomar deuda para financiar sus inversiones resulta contraproducente en este momento, pese a sus ventajas ya explicadas en el marco teórico.

Entonces, el problema principal que se pretende resolver en este reporte de caso, es la modalidad en que se administran las fuentes de financiación, reforzando la autofinanciación de la empresa, solucionando o corrigiendo otros conceptos derivados del mismo y que se trataron en el marco teórico.

Justificación del problema

Considerando la situación descrita en la sección anterior, sostener esta dependencia en el financiamiento significa un continuo riesgo para la empresa de que se vea afectada por causas ajenas a ella, ya que se debe hacer frente a altas tasas de interés en un contexto de inestabilidad e inflación, pudiendo verse perjudicada su imagen frente a posibles inversores, socios o accionistas en caso de no poder hacer frente al endeudamiento al que se somete.

A pesar que la empresa pueda estar calificada para contraer diversos tipos de deuda, es fundamental tener información de cuál de todas las opciones de financiación

es la óptima, porque es la que generará más valor a la empresa. Una buena información presentada va a estar ligada a una buena decisión de financiación.

Es necesario, por lo tanto, contar con información que permita mostrar la posición económica y financiera en la que se encuentra la empresa para luego, determinar si la fuente de financiamiento elegida es la más conveniente y evaluar la rentabilidad del proyecto, a través de las herramientas adecuadas.

Conclusión diagnóstica

De acuerdo a lo desarrollado en este capítulo es que se recomienda analizar y encontrar una estructura de financiamiento óptima.

La situación manifestada de riesgo latente podrá ser atenuada al implementar la propuesta arribada por este trabajo, la cual consiste en autofinanciar sus inversiones a partir de incrementar sus ingresos con la comercialización de estiércol del ganado bovino que actualmente se desperdicia. Sacándole de esta forma, la dependencia directa a las fuentes de financiamiento de terceros y disminuyendo la posibilidad de tener que soportar contratiempos financieros.

En otras palabras, la propuesta arribada por este TFG consiste en reemplazar el financiamiento externo por el autofinanciamiento, a partir del incremento de los ingresos por ventas.

Para el avance de este trabajo se proporcionará información para brindar solución a las causas que generan la problemática.

Plan de Implementación

Objetivos del Plan de Implementación

Como objetivo general se plantea optimizar el desempeño financiero y con ello, el rendimiento de la empresa G. Ledesma.

Dentro de los objetivos específicos se encuentra:

- Reducir el nivel de apalancamiento de la empresa.

Alcances de la Implementación

Alcance de contenido: En el presente trabajo se aborda el tema autofinanciamiento a partir del incremento de los ingresos, realizando la capacitación de los integrantes del área específica y la necesidad de comercializar estiércol determinando actividades para mejorar la situación financiera de la empresa.

Alcance Geográfico: La realización del plan de implementación será dentro de los establecimientos agropecuarios, en la Dirección de Negocio Agropecuario y la Dirección de Finanzas de la empresa G. Ledesma; ubicada en la ciudad de Ledesma de la provincia de Jujuy, Argentina. La propuesta de trabajo final de grado será aplicable sólo para la empresa mencionada, no siendo aplicable para otros casos particulares.

Alcance Temporal: Se estima que el horizonte de tiempo de realización de las actividades será de 6 meses, a comenzar a partir del mes de marzo del año 2022.

Alcance Metodológico: Para el desarrollo del presente trabajo se utilizaron metodologías descriptivas y explicativas.

Limitaciones: Como limitación a esta propuesta financiera se encuentra el acceso a la información. Al no contar, para el desarrollo de este TFG, con los estados contables del año 2020 se trabajará con información expuesta en los estados contables del año 2018 y 2019, impidiendo esta situación lograr resultados más precisos.

Recursos Involucrados

La empresa cuenta con algunos de los medios materiales y humanos necesarios para llevar adelante el plan de implementación, principalmente la Dirección de Negocio Agropecuario y las personas que allí trabajan. Aunque será necesaria la capacitación de los integrantes de la nueva área de comercialización de estiércol. Para poder llevar adelante dicha capacitación será necesario buscar especialistas en el tema que actualmente se dediquen a su comercialización a empresas que produzcan biogás y fertilizantes líquidos. La misma tendrá un costo estimado de \$60.000.

Inicialmente se contratarán dos vendedores, residentes en Buenos Aires, su jornada será de lunes a viernes 9 hs de corrido. Lo que implicará el pago en concepto de sueldos y aportes por \$48.000 brutos mensuales por trabajador.

También será necesaria la construcción de una oficina para los vendedores que se incorporen a la empresa, con el equipamiento que corresponda. Costo máximo estimado: \$800.020.

Cabe destacar que la empresa cuenta con cuatro establecimientos agropecuarios, tres en Buenos Aires y uno en Entre Ríos, en los que se dedican a la cría de ganado bovino, por lo que disponen del producto a comercializar, el estiércol de los vacunos.

La dificultad en la recolección del estiércol supone un problema para su comercialización por lo que se torna necesario realizar piso de hormigón a los corrales para una recolección eficiente del material. Se calcula un costo aproximado de \$97.500 por corral, con 20 bovinos cada uno.

Se requerirá contratar personal para la recolección del material y adquirir las maquinarias específicas para esta tarea. Una persona que tenga conocimientos en el manejo de la pala de goma reversible y otra que a su vez, acompañe con una pala manual. Se estima un costo total de \$80.000 mensuales en concepto de sueldos y aportes.

En cuanto a las herramientas se necesitarán una pala de goma reversible, una pala manual y una instalación que succione el material a través de mangueras y lo

almacene hasta el momento de la entrega, que será descargado a través de otras mangueras en tanques estercoleros, los cuales serán transportados por camiones de la flota de G. Ledesma. Se estima un costo total máximo de \$10.855.000 para adquisición de la totalidad de herramientas.

G. Ledesma, además de la cría de bovinos, siembra soja, maíz y trigo en los establecimientos agropecuarios y cuenta con su propia flota de camiones por lo que el alimento para el ganado no implicará un costo extra.

A continuación, se puede observar en la Tabla 6 el presupuesto detallado por rubro.

Rubro	Frecuencia	Costo Estimado
Sueldos y jornales	Mensual	\$ 176.000,00
Capacitación	Eventual	\$ 60.000,00
Bienes de uso	Eventual	\$ 4.820.370,00
Herramientas e Instalaciones	Eventual	\$ 10.855.000,00
	Total	\$ 15.735.370,00

Tabla 6. *Presupuesto por Rubro*. Fuente: Elaboración Propia.

Acciones concretas que desarrollar y marco de tiempo

Cada uno de los objetivos mencionados determina a la empresa a realizar diferentes actividades en las distintas áreas. Detallado en la Tabla 7.

Actividades:

- Compra de herramientas específicas: Se va a designar esta tarea a un empleado del área de finanzas. El criterio de compra será precioridad. Debiendo afrontar tal tarea en un tiempo prudente de como máximo 4 semanas.
- Realización de planta de almacenamiento de estiércol: Se llamará a licitación, utilizando el criterio ya fijado sumándole la disponibilidad,

es para contratación inmediata. Quedando lista para su utilización en como máximo 19 semanas.

- Refacción de corrales, realizando piso de hormigón: Al igual que en la tarea descrita anteriormente, también se va a utilizar la herramienta de licitación, la cual tendrá un plazo máximo de 2 semanas. Cumplido el plazo, se procederá a elegir a la empresa que presente la propuesta más conveniente en relación al criterio fijado (precio-calidad) y se comenzará con la obra, debiendo finalizar la misma en un plazo máximo de 12 semanas. Durante la última semana se acondicionarán los corrales para proceder al traslado de los bovinos.

Actividades	Duración (semanas)	Área Vinculada
Compra de herramientas específicas (A).	4	Dirección de Finanzas.
Realización de planta de almacenamiento de estiércol (B).	19	Dirección de Finanzas.
Refacción de corrales, realizando piso de hormigón (C).	15	Dirección de Finanzas.
Selección de personal para área de recolección de estiércol (D).	4	Dirección de Negocio Agropecuario.
Selección de personal para área de comercialización (E).	4	Dirección de Negocio Agropecuario.
Capacitación del personal seleccionado (F).	6	Dirección de Negocio Agropecuario.

Tabla 7. *Actividades, Duración y Áreas Vinculadas.* Fuente: Elaboración Propia.

- Selección de personal para área de recolección de estiércol: La búsqueda se orienta a persona de sexo masculino entre 25 a 40 años, con experiencia en el área.
- Selección de personal para área de comercialización: Se busca al personal indicado para cubrir el puesto. Las especificaciones para dicho puesto son: sexo indefinido, disponibilidad full time; la búsqueda se inclina a un perfil carismático, proactivo, organizado y responsable. Se

seleccionará a quien cumplimente con todos los puntos requeridos por la empresa.

- Capacitación del personal seleccionado: En ambos casos, la capacitación tendrá una duración máxima de 6 semanas, donde se evaluarán sus conocimientos y desenvolvimiento en el área con supervisión constante y se reforzarán los aspectos más débiles.

Actividad	Fecha Inicio	Fecha Final	Meses																											
			Marzo				Abril				Mayo				Junio				Julio				Agosto							
			Semanas																											
			1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4				
Compra de herramientas específicas	01/03/2022	31/03/2022	■	■	■	■																								
Realización de planta de almacenamiento de estiércol	04/04/2022	19/08/2022					■	■	■	■	■	■	■	■	■	■	■	■	■	■	■	■	■	■	■	■				
Refacción de corrales, realizando piso de hormigón	01/05/2022	19/08/2022									■	■	■	■	■	■	■	■	■	■	■	■	■	■	■	■				
Selección de personal para área de recolección de estiércol	02/05/2022	31/05/2022									■	■	■	■																
Selección de personal para área de comercialización	01/06/2022	30/06/2022													■	■	■	■												
Capacitación del personal seleccionado	04/07/2022	15/08/2022																	■	■	■	■	■	■	■	■				

Tabla 8. Diagrama de Gantt. Fuente: Elaboración Propia.

Con el objetivo de exponer las actividades a llevar a cabo por la empresa para seguir adelante con el proyecto se utiliza el Diagrama de Gantt, una herramienta gráfica, la cual permitirá concretar la planificación de tareas en una secuencia indicada a través de semanas y a su vez, permite realizar un seguimiento y control del mismo.

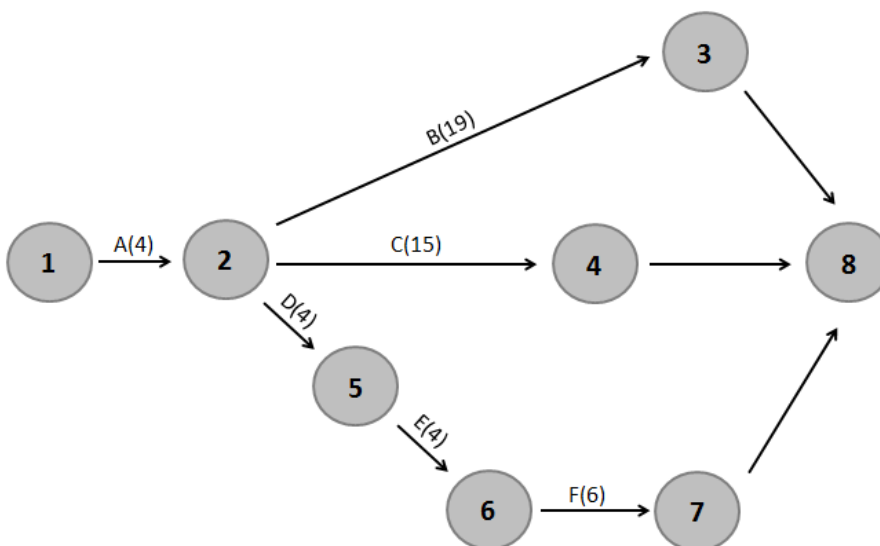


Tabla 9. *Diagrama de Pert.* Fuente: Elaboración Propia.*Evaluación o medición de la propuesta*

Rubros	0	1	2	3	4	5	6
Fuente de fondos							
Aporte de Capital	\$ 15.735.370,00						
Ingresos		\$ 13.500.000,00	\$ 13.500.000,00	\$ 13.500.000,00	\$ 13.500.000,00	\$ 13.500.000,00	\$ 13.500.000,00
Total fuentes	\$ 15.735.370,00	\$ 13.500.000,00	\$ 13.500.000,00	\$ 13.500.000,00	\$ 13.500.000,00	\$ 13.500.000,00	\$ 13.500.000,00
Uso de fondos							
Capacitación	-\$ 60.000,00						
Bienes de uso	-\$ 4.820.370,00						
Herramientas e Instalaciones	-\$ 10.855.000,00						
Sueldos y jornales		\$ 176.000,00	\$ 176.000,00	\$ 176.000,00	\$ 176.000,00	\$ 176.000,00	\$ 176.000,00
Total uso de fondos	-\$ 15.735.370,00	\$ 176.000,00	\$ 176.000,00	\$ 176.000,00	\$ 176.000,00	\$ 176.000,00	\$ 176.000,00
Disponibilidad bruta	\$ -	\$ 13.324.000,00	\$ 13.324.000,00	\$ 13.324.000,00	\$ 13.324.000,00	\$ 13.324.000,00	\$ 13.324.000,00
Saldo al período siguiente		\$ 13.324.000,00	\$ 13.324.000,00	\$ 13.324.000,00	\$ 13.324.000,00	\$ 13.324.000,00	\$ 13.324.000,00
Flujos económicos	-\$ 15.735.370,00	\$ 13.324.000,00	\$ 13.324.000,00	\$ 13.324.000,00	\$ 13.324.000,00	\$ 13.324.000,00	\$ 13.324.000,00
	Tasa de corte	40%		Clientes	Ingreso individual	Ingreso total	
	TIR	82%		25	\$ 45.000,00	\$ 1.125.000,00	Mensual
	VAN	\$ 13.150.718,62		25	\$ 540.000,00	\$ 13.500.000,00	Anual

Tabla 10. *Flujo de Fondos.* Fuente: Elaboración Propia.

El VAN (Valor Actual Neto) y la TIR (Tasa Interna de Retorno) son herramientas que permiten calcular la viabilidad de un proyecto. Es decir, permiten estimar lo rentable que será una inversión.

En función al Flujo de Fondos realizado precedentemente con un escenario probable, se puede apreciar que la propuesta es altamente rentable ya que en el corto plazo (14 meses) se recupera la inversión inicial y comienzan a obtenerse ganancias.

Haciendo hincapié en uno de los antecedentes utilizados, la Teoría del Picoteo o “Pecking Order”, permite respaldar el presente plan de implementación ya que en la actualidad la mayoría de las empresas siguen una jerarquía a la hora de elegir su fuente de financiación: los fondos propios se prefieren por sobre la financiación externa.

A eso se refiere la propuesta arribada por este TFG, a que la empresa en cuestión financie sus operaciones e inversiones con su propio capital. Para ello, se plantea el incremento de sus ingresos a partir de una nueva línea de comercialización. Lógicamente durante el primer año de ejecución de la propuesta el endeudamiento será

mayor por la gran inversión que se debe realizar pero luego, durante el transcurso del segundo año se cubre la inversión en un 100% con los ingresos provenientes de la propia comercialización del estiércol y comienzan a verse las ganancias.

Del análisis económico-financiero realizado se desprende que el endeudamiento supera el 200%, por lo que se puede afirmar que actualmente la participación de terceros es mayor a la de la propia empresa. A partir de la implementación de esta propuesta, durante el primer año el endeudamiento aumentará notablemente, llegando e incluso superando al 300%, pero a partir del segundo año comenzará a disminuir, ubicándose al cabo de dos años en el 50% aproximadamente.

Durante el desarrollo de la propuesta, se realizará un seguimiento semanal con la herramienta elegida, el diagrama de Gantt, para asegurar la concreción de las actividades programadas en tiempo y forma.

Una vez desarrollada la propuesta y puesta en marcha la misma, se utilizarán para medir y evaluar los logros, como indicadores, las razones financieras ya utilizadas para determinar la situación financiera actual de la empresa. Entre ellas: liquidez corriente, endeudamiento total, endeudamiento de corto plazo, margen bruto sobre ventas, resultado neto sobre ventas, rentabilidad del activo, rentabilidad del patrimonio neto, efecto palanca o leverage financiero. Teniendo en cuenta también, la relación entre los ingresos provenientes de cada producto comercializado, incluyendo el estiércol. Además, será necesario realizar comparaciones entre las ganancias y la cantidad de productos adquiridos mensualmente por cada cliente para así fortalecer relaciones débiles y no descuidar clientes potenciales.

De lo expuesto precedentemente en dicho plan de implantación y de llegarse a la concreción de los objetivos propuestos, la empresa logrará en un futuro cercano controlar su situación financiera para poder hacer frente a sus compromisos disminuyendo el riesgo, expandirse y animarse a financiar sus propias inversiones.

Así mismo, se plantean otras alternativas en caso de que el plan de implementación se desvirtúe por factores exógenos a la empresa en cuestión y no se llegue a su concreción tal y como se espera.

Alternativa B:

Se sabe que hoy la empresa se encuentra endeudada innecesariamente pero en caso de no ser viable el autofinanciamiento se deberá continuar por esta vía o al menos una parte, por lo que una posibilidad es negociar mejores términos de financiamiento, con menores tasas de interés. Para ello será necesario ampliar las fuentes de financiamiento, eligiendo así a la que mejores términos ofrezca. Ya sea bancos o particulares.

Alternativa C:

En caso de que no se logre el autofinanciamiento perseguido y tampoco sea conveniente continuar por el camino que hoy se transita (endeudamiento a través del financiamiento de terceros), se deberá evaluar la posibilidad de incorporar nuevos accionistas aunque ello implique una pérdida de poder y ganancias para la familia Blaquier. Pero bajo esta alternativa disminuye significativamente el riesgo de la empresa, ya que no se trata de contraer deuda.

Conclusiones y Recomendaciones

En los últimos años las numerosas crisis que ha afrontado el país han afectado el accionar de las organizaciones. Es por eso que para tomar decisiones racionales orientadas al logro de los objetivos de la empresa es preciso llevar a cabo un estudio profundo de la situación actual tratando de determinar los puntos fuertes y los puntos débiles de la misma. En el presente trabajo se analizó la situación económica y financiera de G. Ledesma. Luego de dichos análisis se pudo detectar que si bien la organización no incurrió en pérdidas durante los ejercicios evaluados hay ciertos elementos que deberían tenerse en cuenta a la hora de tomar decisiones para optimizar de esta manera la estructura de financiamiento.

Inicialmente se definieron las características organizacionales de la empresa y los problemas de financiamiento que afronta, por medio del análisis de su entorno político, económico y social; de las particularidades del sector productivo al que pertenece y de sus Estados Contables.

De acuerdo al análisis realizado, y en base a la información obtenida de los Estados Contables de los ejercicios 2018 y 2019, se llega a la conclusión que, en un aspecto general, la empresa estudiada se encuentra en una buena situación económica. Sin embargo, se identifica que presenta inconvenientes y debilidades en las fuentes de financiamiento.

Así se determinó que la misma, presentaba una fuerte dependencia del capital de terceros para financiar sus actividades, aún a pesar de las altas tasas que caracterizaron al mercado de crédito argentino los últimos años.

Como respuesta a esta problemática se propuso la planificación y ejecución de una estructura de financiamiento óptima con eje en la reducción de costos financieros y la diversificación de fuentes de financiamiento por medio de la autofinanciación.

El análisis económico-financiero realizado apunta a establecer un diagnóstico actual de las cuentas para así determinar los desfases que está atravesando la empresa. A partir de las deficiencias encontradas resulta necesario llevar a cabo un plan de implementación que ayude a la mejora en el funcionamiento de la empresa. La

implementación de dicho plan comienza con la venta de estiércol para que la empresa alcance el nivel de liquidez suficiente que le permita solucionar sus problemas de financiamiento. El mismo se pondrá en marcha en marzo del 2022, por un total de 6 meses esperando que impacte positivamente.

El personal de cada área cuenta con los conocimientos adecuados para llevar a cabo sus tareas de manera eficiente y capacitándose a medida que se encuentren nuevas deficiencias o fallas en los resultados.

La efectiva aplicación del plan de implementación realizado, con la posibilidad de incorporar tareas para el logro del objetivo y el mejoramiento continuo, permitirá, además proteger los recursos de la empresa, minimizar los riesgos de morosidad propios, y garantiza la eficacia y eficiencia en las operaciones realizadas.

Finalmente la propuesta de financiamiento óptimo desarrollada, podría ser una herramienta de suma utilidad para otras empresas del sector agroindustrial del país, especialmente aquellas que tengan altos costos financieros en sus estructuras de pasivos.

Algunas recomendaciones para una etapa posterior, son:

- A la hora de analizar y evaluar la situación económica y financiera de la firma, se aconseja cotejarlas con parámetros establecidos por el sector o actividad para hallar mejor la posición de la empresa respecto a la competencia.
- Que la empresa efectúe un control interno en todas sus áreas, desde el directorio hasta el último nexo. Ya que el presente TFG se centra única y exclusivamente en el financiamiento. Sin embargo, es muy probable que existan fallas en los demás procesos administrativos de la empresa afectando el funcionamiento de la empresa y el logro de sus objetivos.
- Es indispensable contar en cualquier tipo de organización con un profesional formado en el área contable para brindar los conocimientos necesarios para la consecución de los objetivos organizacionales.

Bibliografía

- Amat Salas, O. (2000). *Análisis de estados financieros: fundamentos y aplicaciones*. Madrid: Gestión 2000.
- Archel Domench, P., Lizarraga Dallo, F., & Sánchez Alegría, S. (2018). *Estados contables. Elaboración, análisis e interpretación* (3era ed.). Ediciones Pirámide.
- Comas Rodríguez, R., Hernández Nariño, A., Medina León, A., Medina Nogueira, D., & Nogueira Rivera, D. (2017). Análisis económico-financiero: talón de Aquiles de la organización. *SciELO*, 38(1), 106-115.
- Garrido Miralles, P., & Íñiguez Sánchez, R. (2017). *Análisis de Estados Contables. Elaboración e interpretación de la información financiera*. (4ta ed.). Madrid: Ediciones Pirámide.
- Gasalla, J. (07 de Marzo de 2017). Argentina continúa como el país con mayor presión tributaria del mundo. *Infobae*.
- Godoy López, L., Molina Ortiz, L., & Molina Sánchez, H. (2004). *Preparación y análisis de estados financieros*. Desclée De Brouwer.
- Gonzalo Angulo, J. A., Serrano García, R., & Pérez García, J. (2000). *Contabilidad Superior. Análisis Económico-Financiero y Patrimonial*. Madrid: Instituto de Auditores-Censores Jurados de Cuentas de España.
- Nava Rosillón, M. A. (diciembre de 2009). Análisis financiero: una herramienta clave para una gestión financiera eficiente. *Revista Venezolana de Gerencia. SciELO*, 14(48), 606-628.
- Nogueira Rivera, D., Medina León, A., Hernández Nariño, A., Comas Rodríguez, R., & Medina Nogueira, D. (2017). *Análisis económico-financiero: talón de Aquiles de la organización*. Universidad de Matanzas. Universidad de Sancti Spiritus. Matanzas. Santi Spiritus, Cuba: SciELO.
- Nusbaum, M. F. (2020). *Determinación de la Estructura de Financiamiento Óptimo de la empresa*. Universidad Siglo 21. Repositorio UES21.
- Pérez, J. O. (2005). *Análisis de Estados Contables. Un enfoque de gestión* (2da ed.). Universidad Católica de Córdoba.
- Rubino, S. D. (2017). *Estructura óptima de capital evidencia en empresas argentinas*. Universidad de San Andrés. Buenos Aires: Repositorio UDESA.

- Rubio Dominguez, P. (2007). *Manual de análisis financiero* (Edición electrónica gratuita. ed.). IEGE-Publicaciones.
- Sánchez Arroyo, G. (2002). *Análisis e interpretación de la información contable* (2da ed.). España: Ediciones Pirámide.
- Sánchez Sorondo, J. (2017). *Financiamiento del sector agropecuario y agroindustrial en Argentina*. Universidad Torcuato Di Tella. Buenos Aires: Repositorio UTDT.
- Torres Cortés, L. J., Velázquez Vadillo, F., & Turner Barragán, E. H. (2017). El Principio de Optimalidad de Bellman aplicado a la Estructura Financiera Corporativa. Caso mexicano. *Análisis Económico. SciELO*, 32(81), 151-181.

Anexo I*Ratios*

Liquidez corriente:

$$\frac{\text{Activo corriente} * 100}{\text{Pasivo corriente}}$$

2018

$$\frac{11.030.485 * 100}{8.025.360} = 137,45$$

2019

$$\frac{8.818.999 * 100}{8.955.320} = 98,48$$

Endeudamiento Total:

$$\frac{\text{Pasivo total} * 100}{\text{Patrimonio Neto}}$$

2018

$$\frac{13.394.948 * 100}{7.001.458} = 191,32$$

2019

$$\frac{12.300.786 * 100}{5.482.997} = 224,34$$

Endeudamiento de corto plazo:

$$\frac{\text{Pasivo corriente} * 100}{\text{Patrimonio Neto}}$$

2018

$$\frac{8.025.360 * 100}{7.001.458} = 114,63$$

2019

$$\frac{8.955.320 * 100}{5.482.997} = 163,33$$

Margen Bruto sobre Ventas:

$$\frac{(Ventas - Costo de Mercadería Vendida) * 100}{Ventas}$$

2018

$$\frac{(18.503.775 - 12.211.107) * 100}{18.503.775} = 34,01$$

2019

$$\frac{(19.929.355 - 13.285.570) * 100}{19.929.355} = 33,34$$

Resultado Neto sobre Ventas:

$$\frac{Ventas - Costo de Merc. Vendida - Gtos de Comerc. - Gtos de Admin. - Imp. Gananc.}{Ventas}$$

2018

$$\frac{18.503.775 - 12.211.107 - 3.288.918 - 2.661.133 - 805.755}{18.503.775} = -0,025$$

2019

$$\frac{19.929.355 - 13.285.570 - 3.580.247 - 2.379.090 - 247.926}{19.929.355} = 0,022$$

Rentabilidad del Activo:

$$\frac{\text{Ventas} - \text{Costo de Merc. Vendida} - \text{Gtos de Comerc.} - \text{Gtos de Admin.} - \text{Imp. Gananc.}}{\text{Activo Total}}$$

2018

$$\frac{18.503.775 - 12.211.107 - 3.288.918 - 2.661.133 - 805.755}{20.396.406} = -0,02$$

2019

$$\frac{19.929.355 - 13.285.570 - 3.580.247 - 2.379.090 - 247.926}{17.783.783} = 0,025$$

Rentabilidad del Patrimonio Neto:

$$\frac{\text{Ventas} - \text{Costo de Merc. Vendida} - \text{Gtos de Comerc.} - \text{Gtos de Admin.} - \text{Imp. Gananc.}}{\text{Patrimonio Neto}}$$

2018

$$\frac{18.503.775 - 12.211.107 - 3.288.918 - 2.661.133 - 805.755}{7.001.458} = -0,07$$

2019

$$\frac{19.929.355 - 13.285.570 - 3.580.247 - 2.379.090 - 247.926}{5.482.997} = 0,08$$

Efecto Palanca o Leverage Financiero:

$$\frac{\frac{\text{Ventas} - \text{Costo de Merc. Vendida} - \text{Gtos de Comerc.} - \text{Gtos de Admin.} - \text{Imp. Gananc.}}{\text{Patrimonio Neto}}}{\frac{\text{Resultado Neto} + \text{Efecto financiero neto del Pasivo a largo plazo}}{\text{Patrimonio Neto} + \text{Pasivo no corriente}}}$$

2018

$$\frac{18.503.775 - 12.211.107 - 3.288.918 - 2.661.133 - 805.755}{7.001.458} = \frac{-0,07}{0,38} = -0,18$$
$$\frac{-0,025 + 4.651.785}{7.001.458 + 5.369.588}$$

2019

$$\frac{19.929.355 - 13.285.570 - 3.80.247 - 2.379.090 - 247.926}{5.482.997} = \frac{0,08}{0,28} = 0,29$$
$$\frac{0,022 + 2.488.118}{5.482.997 + 3.345.466}$$