

Universidad Siglo 21



Carrera de Contador Público

Trabajo Final de Grado

Reporte de Caso

Determinación de Estructura de Financiamiento Óptima

Análisis de los estados contables de Ledesma Sociedad Anónima Agrícola Industrial para determinación de una estructura óptima de financiamiento

Autor: Carla Fernández

Legajo: VCPB23456

DNI: 33198484

Director de TFG: Agustín Márquez

Cipolletti, Río Negro

Julio 2021

Índice

Resumen y Abstract	2
Introducción	3
Análisis de la situación.....	6
<i>Descripción de la situación</i>	6
<i>Diagnóstico Organizacional</i>	11
Marco Teórico.....	16
Diagnóstico y discusión	19
<i>Conclusión diagnóstica</i>	19
Plan de implementación	21
<i>Objetivo General</i>	21
<i>Objetivos Específicos</i>	21
<i>Alcance</i>	21
<i>Limitaciones</i>	21
<i>Recursos</i>	22
<i>Acciones específicas</i>	22
<i>Marco de tiempo</i>	26
<i>Evaluación y medición de la propuesta</i>	26
Conclusión y recomendaciones	29
Bibliografía	31

Resumen y Abstract

La empresa Ledesma SAAI, objeto de estudio en este trabajo, tiene gran importancia a nivel nacional por los rubros en los que se desarrolla, por ejemplo, el azucarero y el papelerero, entre otros. Se realizó un análisis de la situación en donde se dejó ver los problemas que trae la organización en este último tiempo. Se encontraron problemas de financiación en el corto plazo y de liquidez. También se expusieron diversas teorías de la financiación óptima y la importancia de trabajar y saber analizar los ratios que tienen incidencia en la información contable. Luego del diagnóstico del problema de la falta de liquidez y de no poder cumplir con las obligaciones al corto plazo, se diseñó un plan de implementación con el objetivo de mejorar la estructura de financiamiento de la sociedad. En él, se detallan las actividades a desarrollar y la mejor alternativa de financiamiento para subsanar el problema de la empresa.

Palabras claves: financiamiento, ratios, endeudamiento, apalancamiento, liquidez.

The company Ledesma SAAI—object of study in this work—is of great importance at national level due to the industries in which it operates—such as sugar and paper, among others. An analysis of the situation was carried out and the problems that the organization has been facing in recent times were revealed. Short-term debt financing and cash liquidity problems were found. Several theories of optimal financing and the importance of working and knowing how to analyze the ratios that have an impact on the accounting information were also explained. After diagnosing the problem of lack of cash liquidity and the inability to meet short-term obligations, an implementation plan was designed to improve the company's financing structure. The plan details the activities to be developed and the best financing alternative to solve the company's problem.

Key words: financing, ratios, debt, leverage, cash liquidity.

Introducción

La estructura financiera de una empresa está formada por los recursos propios y ajenos para poder desarrollar las actividades. Establecer una estructura óptima de financiación es importante para todas las empresas, más en los contextos que estamos atravesando mundialmente. Esta estructura permite optimizar los recursos que se administran para poder elegir las mejores opciones posibles dentro de las posibilidades existentes.

Muchas investigaciones han querido encontrar y plantear un modelo de financiamiento óptimo a aplicar, pero todas convienen en que la efectividad depende de cada empresa, su contexto, la política del lugar e incluso la cultura que identifican como propia.

Las financiaciones pueden ser propias del ente o pueden ser de terceros, ya sea con proveedores o con un préstamo, en moneda nacional o en moneda extranjera. Pero dada la vorágine del mundo actual a veces las empresas evitan conseguir recursos de terceros por las altas tasas de interés, por el valor del dólar, por la inflación y la desvalorización del peso entre otras alteraciones comunes hoy en día.

En el presente trabajo se analiza la empresa Ledesma SAAI (Sociedad Anónima Agrícola Industrial), que no se encuentra alejada de la realidad planteada anteriormente. Esta empresa es la que más importancia tiene dentro del Grupo Ledesma. Este grupo económico es propiedad de la familia Blaquier-Arrieta. La empresa Ledesma SAAI tiene su complejo industrial en Libertador General San Martín, en la provincia de Jujuy, al Norte del país. También tiene sedes en Salta, Tucumán, San Luis, Entre Ríos, Ciudad Autónoma de Buenos Aires y Provincia de Buenos Aires.

En el año 2019, se detectan algunos problemas relacionados con la financiación. La empresa posee obligaciones al corto plazo que no alcanzan a ser saldadas observando sus Activos Corrientes. El ratio de endeudamiento da un valor mayor a 1. Según un trabajo de investigación, justamente, el ratio de endeudamiento, que relaciona el capital propio con el capital de terceros, al ser mayor que 1 indica que existe mayor proporción de pasivos y es más alta la dependencia de capital de terceros (Camargo, Peralta, Sosa, y Valdearena, 2012). Por otro lado, al analizar las rentabilidades tanto del Activo como del

Patrimonio Neto, se detectan que estas son negativas, por ende, hay que analizar todas las posibilidades para poder revertir esta situación.

A pesar de que los estados económicos y financieros de la empresa consultada no están disponibles al día de la fecha, si hay un escrito de Memorias 2020, donde se dan datos actualizados del ente. Se conoce con certeza que se ha producido la venta de Glucovil, empresa dedicada a la molienda de maíz ubicada en Villa Mercedes, San Luis. Otra información que ha trascendido y ocurrido durante el periodo en que no hay estados contables presentados es la aprobación de un crédito que consiguió la empresa de 90 millones de dólares. El prestamista es el banco internacional F.M.O. y Rabobank fue el asesor financiero de dicha operación (El Tribuno, 2019).

Ledesma SAAI ha comenzado a implementar un plan estratégico denominado “Génesis XXI”. Implicará mejoras productivas en unas áreas y el potenciamiento tecnológico en otras. Se conoce que el proyecto comenzó a dar resultados a pesar de estar atravesando precios congelados, caída del consumo, retracciones domésticas y de explotación (Compte, 2020).

Como antecedente internacional se cita una investigación donde los autores resaltaron la importancia de contar con una gestión de financiamiento. La función financiera está relacionada con la estrategia y operatividad de la empresa, sin dejar de lado los beneficios de los accionistas. Al contar con esto, la organización avanza hacia la eficacia y la eficiencia en su desarrollo. Es por esto que se lleva a cabo un modelo con enfoque integral y sistémico que ayuda en la toma de decisiones, y se desarrolla en tres fases secuenciales y lógicas: la planificación, la ejecución y el control (Cabrera Bravo, Fuentes Surita, y Cerezo Segovia, 2017).

Haciendo referencia a un país más cercano, inclusive a uno limítrofe, este precedente fue aplicado a empresas uruguayas. El trabajo investigó la relación entre el tamaño de las firmas consultadas, su endeudamiento y el riesgo en países que tienen sustitución de monedas. Las variables resultaron estrechamente relacionadas con el endeudamiento. También se consideraron otras variables que fueron significativas para ese trabajo y acordes con la teoría. Se llegó a la conclusión que el endeudamiento en moneda extranjera es más riesgoso que en moneda nacional en términos de una mayor volatilidad (Pascale, 2018).

Por último, se puede referenciar una investigación más que se desarrolló en Argentina, la cual desarrolla el tema de financiamiento de diferentes empresas. Se tomaron dos teorías aplicadas al financiamiento, estas son: “trade-off” o de equilibrio y la de picoteo conocida como “pecking order”. La conclusión del trabajo arribó a que los ratios de liquidez y rentabilidad son más favorables si la empresa contrae menos deuda (Rubino, 2017).

A partir de lo planteado anteriormente, el presente trabajo tiene una finalidad dual. Por un lado, la detección de falencias en el nivel y composición de recursos propios y ajenos. Y por el otro, el análisis de nuevos instrumentos de financiación, partiendo de lo que la empresa ha propuesto en estos últimos años. De este modo, este trabajo se puede aplicar a otros casos ya que, está orientado al análisis económico financiero, de las fuentes de financiamiento y de las reestructuraciones de deuda que pueden potenciar los recursos con los que cuenta cada empresa.

Análisis de la situación

Descripción de la situación.

Ledesma SAAI se creó en 1908 como un ingenio azucarero en Jujuy. Actualmente es una empresa agroindustrial y es líder en los mercados nacionales de azúcar y de papel, el que produce a partir de la fibra de la caña de azúcar. Además de esto es el principal productor y exportador de naranjas y pomelos. Produce carnes y cereales en Buenos Aires y Entre Ríos y fabrica alcohol hidratado, bioetanol anhidro, jarabes de maíz y aceites esenciales. Debido a esta cantidad de actividades emplea a 7851 personas. (Ledesma SAAI).

Ledesma SAAI posee diferentes áreas de negocio. La principal es la producción de azúcar, producto pionero de la empresa. Para el cultivo de la caña de azúcar se utilizan 37000 hectáreas bajo riego. El azúcar comercializado es apta para celíacos ya que está certificada por Kosher. Los nuevos productos que brinda la empresa son: azúcar light, azúcar rubia mascabo y edulcorantes. Estos últimos se comercializan en dos versiones, sólida y líquida.

Otra área es el alcohol, que es destinado a empresas licoristas, laboratorios medicinales, el sector perfumista, cosméticas y la industria química. Asimismo, se exporta tanto a Estados Unidos como a Japón. Al mismo tiempo, parte de este alcohol llega a BioLedesma S.A. para la producción de bioetanol.

Otra de las áreas es la elaboración de papel, que se obtiene de la fibra de la caña de azúcar. Con la marca Éxito, la empresa es el mayor fabricante de papelería escolar. Además, produce papel obra, blanco y de color, para la industria gráfica, resmas para impresión, cuadernos y repuestos escolares, entre otros. Mundialmente solo hay cinco empresas que producen papel a partir de la fibra de caña de azúcar y Ledesma S.A.A.I. es una de ellas. Actualmente lanzaron una línea de papel para embalaje blanco y marrón para fabricar cajas y bolsa de papel.

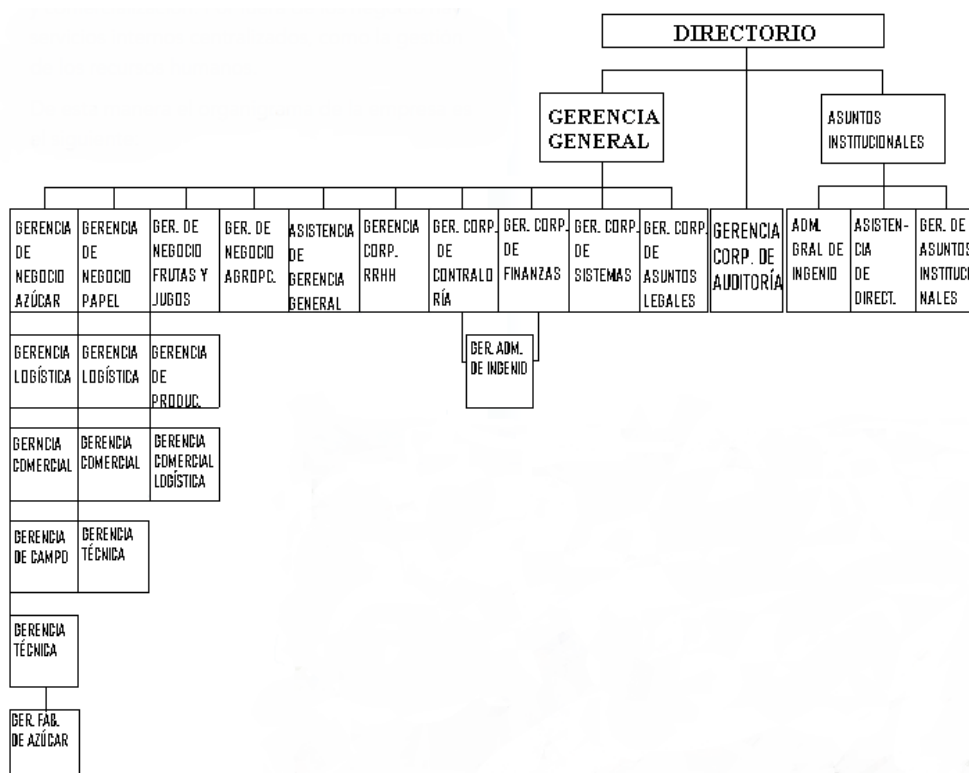
Un área más es la producción de frutas, jugos y aceites. La empresa tiene 2000 hectáreas de plantación de naranjas, mandarinas, pomelo, limón y palta. Estas frutas se empacan o se derivan a la fábrica de jugos concentrados o de aceites esenciales. Los mercados de estos productos son: la Unión Europea, Rusia, Medio y Lejano Oriente,

Estados Unidos y el Mercosur. En cuanto a la producción de aceites, el 95% se destina a exportación.

A través de La Biznaga SA, la empresa se dedica al negocio agropecuario. Esta actividad ocupa 51534 hectáreas que se distribuyen en Roque Pérez, 25 de Mayo y Pehuajó de la provincia de Buenos Aires y en Gualeguaychú en Entre Ríos. Los clientes de esta producción son 155 empresas nacionales e internacionales. Con el cultivo de granos abastece a diversos molinos asegurándoles la calidad y cantidad de sus productos (Ledesma SAAI).

El modelo de gestión de gobierno de Ledesma S.A.A.I. está acomodado por unidad de negocio. Cada negocio tiene su propia administración y su estructura organizacional. Además, es responsable de los procesos de fabricación, abastecimiento y comercialización. Finalmente, la gestión de Recursos Humanos es un órgano independiente de cada área de negocios.

Ilustración 1 Organigrama Ledesma SAAI



Fuente: Elaboración propia.

La empresa cotiza en la Bolsa de Comercio de Buenos Aires, pero igualmente sigue siendo una empresa familiar, debido a que la mayor parte de sus acciones pertenece a la familia Blaquier-Arrieta. Por otro lado, su composición legal es de una Sociedad Anónima, donde la máxima decisión se toma en Asamblea de Accionistas, cada año se reúnen, mínimamente, una vez para aprobar los estados contables y las memorias. Las decisiones operativas están a cargo de un gerente general y las decisiones estratégicas las toma el Directorio (Ledesma SAAI).

La composición del Directorio es la siguiente: Carlos Herminio Blaquier (Chairman), Alejandro Blaquier, Santiago Blaquier, Ignacio Blaquier y Juan Ignacio Iraola. El gerente general es Javier Goñi (Ledesma SAAI).

Análisis de contexto.

Para analizar los aspectos externos a la empresa y ver cómo repercute cada uno en la esta, se desarrolló el análisis estratégico PESTEL. Tal como cada sigla lo muestra, se contemplan los factores políticos, económicos, socioculturales, tecnológicos, del medioambiente y legales.

Factores políticos: estas últimas elecciones, se han visto atravesadas por la pandemia del COVID-19, de la cual ningún país del mundo quedó exceptuado. Una de las medidas llevada a cabo por el gobierno fue el programa ATP. Esta ayuda llegó al 70% de las empresas del país, quienes recibieron asistencia en el pago del salario complementario a empleados y la reducción de las cargas patronales (Gobierno de la Nación Argentina, 2021).

Actualmente, se encuentra en vigencia la Resolución 100/2020. Esta regula los precios máximos de 2300 productos, entre los cuales está presente el azúcar, que es el producto principal de la empresa. Este congelamiento de precios fue prorrogado varias veces y se ha extendido hasta el 15 de mayo del 2021. La resolución, no solo rige para los almacenes, supermercados y autoservicios, sino que también para los distribuidores, comercializadores y productores de los productos contemplados (Boyadjian, 2021).

Factores económicos: Los últimos periodos están atravesados por una profunda recesión, alta inflación y una brusca devaluación del peso.

El PBI, indicador que engloba a toda la economía de un país, ha ido en baja y no se espera una buena medida para los próximos meses, por las consecuencias que trae aparejada la pandemia actual. El PBI del tercer trimestre del 2020 bajó en un 10,2% y la actividad económica también disminuyó en un 2,6% a febrero del 2021 (INDEC, 2021).

En cuanto a la inflación, los especialistas de mercado proyectan que, para fin de año, esta será del 46%. La variación del mes de marzo de 2021 se ubicó en 3,9%. En lo relacionado al tipo de cambio, se prevé que en diciembre del 2021 sea de \$115,00, valor nominal. Teniendo en cuenta la tasa de interés, más específicamente, se espera que la TNA en abril de 2021 sea del 34,09%. Estos datos son aportados a través de los Informes de Resultado de Relevamiento de Expectativas de Mercado del Banco Central de marzo de 2021 (Banco Central de la República Argentina, 2021).

Factores sociales: dos aspectos importantes a resaltar son: la desocupación y la población bajo la línea de pobreza. La primera alcanza un 11%, actualmente, y la segunda un 42%, según datos del INDEC (INDEC, 2021). Estas variaciones no dejan de ser afectadas por toda la problemática actual y esto provoca un cambio en el consumo haciendo que las personas prioricen la opción del precio frente a la de calidad.

Tiempo atrás las empresas debían crear beneficios económicos para sus accionistas, sin importar otras cuestiones. Esto ha mutado a través del tiempo y ha cambiado los lineamientos corporativos. La implementación del concepto de Responsabilidad Social Empresaria (RSE), modificó el impacto de las empresas en lo social y en el ambiente. En principio se inició con donaciones sociales para la comunidad. No obstante, a medida que esto fue avanzando, los proyectos y actividades comenzaron a tener en cuenta a la comunidad, al gobierno, a los empleados, a los proveedores y clientes y al medioambiente (Caro y Puch Genolet, 2021).

Teniendo en cuenta esta nueva modalidad, la empresa Ledesma SAAI, ha aportado en gran medida en lo relativo a lo social en la provincia de Jujuy. Desde el año 2002 y de la creación del Área de RSE, lo que se busca es disminuir la becha tecnológica de la zona. Además, ayudar en el desarrollo económico de las pymes y aliarse con organizaciones desarrolladas sosteniblemente para impulsar el capital social local. Todo esto, sin dejar de lado el cuidado del medioambiente y protección de los lugares naturales (Ledesma SAAI, 2020).

En Agosto del 2020, la empresa atravesó otra circunstancia social que la afectó, provocando la muerte de varios de sus trabajadores. Esto sucedió porque para esa fecha, la localidad de Ledesma estaba catalogada como la ciudad con más muertos con relación a la población por COVID-19. La tasa de letalidad fue de 4,5%, cuando en el país era del 2% (Radio Canal Abierto, 2020).

Factores ecológicos: al igual que en los aspectos sociales, se debe tener en cuenta el concepto de RSE, ya que este engloba al cuidado del medioambiente. Desde varios aspectos la empresa se ve atravesada por estos temas, tales como la utilización de energías, la contaminación de los plaguicidas y el uso de madera para elaboración de papel, por ejemplo. En todos los casos nombrados, Ledesma SAAI, ha trabajado para evitar tener inconvenientes. Por otro lado la empresa en 1975 donó 76300 hectareas de selva y bosque al Parque Nacional Calilegua. En la actualidad, han desarrollado un Plan de Ordenamiento Territorial para salvaguardar ecosistemas naturales de la zona.

Factores tecnológicos: son tan acelerados los cambios tecnológicos en la actualidad, que todas las empresas deben adaptarse rápidamente. Desde el Estado se apunta a la tecnología en todas las áreas y se ha desarrollado el Plan Nacional de Ciencia, Tecnología e Innovación llamado Argentina Innovadora 2020. A partir de este plan, se busca impulsar el desarrollo inclusivo y generar valor en la producción argentina (Gobierno de la Nación Argentina, 2021).

Factores legales: existen diferentes leyes que deben ser acatadas por este tipo de entes, ya sea nacionales, provinciales y municipales. En lo que respecta a lo laboral, la empresa tiene relación con diferentes convenios colectivos de trabajo. Los sindicatos que intervienen son UATRE, Alimentación (en el Complejo Agroindustrial Ledesma y en Villa Mercedes), Azúcar, Papel y Gráficos. Además, la pandemia también intervino en esta área y actualmente, la prohibición de despidos sin causa o por falta de trabajo o fuerza mayor, rige hasta diciembre de 2021. Consecuentemente, se debería abonar el trabajador en tal despido doble indemnización (Orlando, 2021).

Diagnóstico Organizacional.

Para llevar a cabo el diagnóstico de la empresa se utilizó la matriz FODA. Esta matriz toma los datos oportunidades y amenazas que presenta el mercado y las fortalezas y debilidades de la empresa.

Tabla 1 Matriz FODA

Factores internos de la empresa	Factores de mercado
Fortalezas (F)	Oportunidades (O)
Posicionamiento de la empresa en el mercado.	Mayor ingreso al mercado por nuevos productos.
Optima utilización de los recursos productivos.	Amplio mercado para los bienes ofrecidos.
Amplia variedad de producción.	
Desarrollo de nuevos productos.	
Debilidades (D)	Amenazas (A)
Excesivas exigencias a pesar de las restricciones.	Restricciones por COVID-19.
Demasiada deuda a corto plazo.	Cambios políticos.
Estructura familiar.	Inflación.
	Inestabilidad económica y presión tributaria.

Fuente: Elaboración propia.

Análisis específico según el perfil profesional.

Para poder analizar la situación económica y financiera de la empresa Ledesma SAAI, se consideran los estados contables brindados en las memorias de los años 2018 y 2019. La utilización de ratios permite la comparación con datos de años anteriores, permitiendo ver la evolución de los mismos.

En principio se realiza un análisis vertical y horizontal, tanto del Activo como del Pasivo, para ver los porcentajes de participación de cada rubro. Quedan expuestas las comparaciones en términos relativos y absolutos.

Tabla 2 Composición de la estructura de Activos

	2020	Vertical	2019	Vertical	Horizontal
Activos					
Activos No Corrientes					
Propiedad, planta y equipo	6.605.427	37,39%	6.608.730	32,68%	-0,05%
Inversiones en asociadas y controladas	911.194	5,16%	829.704	4,10%	9,82%
Activos intangibles	15.209	0,09%	35.283	0,17%	-56,89%
Otros créditos financieros	483.686	2,74%	797.296	3,94%	-39,33%
Activos biológicos	172.141	0,98%	156.365	0,77%	10,09%
Total Activo No Corriente	8.188.338	46,36%	8.427.378	41,67%	-2,84%
Activos Corrientes					
Activos biológicos	364.609	2,06%	275.078	1,36%	32,55%
Inventarios	5.170.401	29,27%	5.634.352	27,86%	-8,23%
Otras cuentas por cobrar con partes relacionadas	380.191	2,15%	291.153	1,44%	30,58%
Otros Créditos no financieros	134.861	0,76%	132.585	0,66%	1,72%
Otros créditos financieros	352.602	2%	360.071	1,78%	-2,07%
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	1.761.617	9,97%	1.568.038	7,75%	12,35%
Efectivo y colocaciones a corto plazo	164.803	0,93%	2.305.429	11,40%	-92,85%
Total Activos Corrientes	8.329.084	47,15%	10.566.706	52,25%	-21,18%
Activos mantenidos para la venta	1.146.916	6,49%	1.288.600	6,08%	-6,65%
Total Activos	17.664.338	100%	20.222.684	100%	-12,65%

Fuente: Elaboración Propia, datos de Estados Financieros de Ledesma SAAI.

Como se puede observar en la *Tabla 2*, el rubro que tiene mayor porcentaje de participación en el Activo es el de propiedad, planta y equipo, durante los dos periodos. Luego le sigue la cuenta Inventarios del Activo Corriente. Al comparar las proporciones de estos Activos en el corto y largo plazo, podemos decir que ha variado muy poco y que se mantienen relativamente proporcional con relación al Activo Total. La baja más significativa es la cuenta Efectivo y colocaciones a corto plazo, con un 92,85%.

Tabla 3 Composición de la Estructura de Pasivos

	2020	Vertical	2019	Vertical	Horizontal
Pasivos					
Pasivos No Corrientes					
Otras cuentas por pagar	2.506	0,02%	3.330	0,02%	-24,74%
Deudas fiscales	--	--	462	0,00%	-100%
Pasivo por Impuesto a las Ganancias diferidos	704.995	5,79%	602.218	4,55%	17,07%
Préstamos	2.488.118	20,43%	4.651.785	35,18%	-46,51%
Provisiones	129.476	1,06%	77.139	0,58%	67,85%
Total Pasivo No Corriente	3.325.095	27,30%	5.334.934	40,34%	-37,67%
Pasivos Corrientes					
Cuentas por pagar comerciales	2.350.923	19,30%	2.105.545	15,93%	11,65%
Préstamos	5.545.627	45,53%	4.720.710	35,71%	17,47%
Otras cuentas por pagar con partes relacionadas	85.642	0,70%	22.330	0,17%	283,53%
Deudas sociales	654.493	5,39%	715.994	5,42%	-8,59%
Deudas fiscales	107.276	0,88%	185.238	1,40%	-42,09%
Otras cuentas por pagar	112.285	0,92%	136.175	1,03%	-17,54%
Total Pasivo Corriente	8.856.246	72,70%	7.886.2292	59,66%	12,30%
Total Pasivos	12.181.341	100%	13.221.226	100%	-7,87%

Fuente: Elaboración propia, datos de Estados Financieros de Ledesma SAAI.

La *Tabla 3*, muestra que los Préstamos en el corto plazo se han incrementado en un 17,07%, con respecto al 2019. En los del mismo periodo, pero de largo plazo sucedió lo contrario, han disminuido. Este rubro es el que posee mayor participación del total de los Pasivos. La segunda cuenta que tiene influencia son las Cuentas por pagar comerciales, que han aumentado el último año.

Tabla 4 Composición de la cuenta Préstamos

Préstamos	Tasa de intereses anual prom. (%)	Vencimiento	2020	Horizontal	2019	Horizontal	Vertical
<u>No Corrientes</u>							
Obligaciones negociables	57%	2020/2021	350.000	14,05%	1.179.048	25,52%	-70,42%
Préstamos bancarios MN	--	--	--	--	80.571	1,73%	-100%
Préstamos bancarios ME	5%	2020/2021	163.307	6,56%	1.124.437	24,17%	-85,47%
Refinanc. Exp. ME	7%	2021/2024	1.518.259	61,02%	1.832.179	39,39%	-17,13%
Préstamos Financieros	3%	2021/2029	456.552	18,35%	435.550	9,36%	4,82%
Total Préstamos No Corrientes			2.488.118	100%	4.651.785	100%	-46,51%
<u>Corrientes</u>							
Adelanto en cuentas corrientes bancarias	71%	2020	1.106.660	19,96%	388.529	8,23%	184,83%
Obligaciones Negociables	57%	2020	425.610	7,67%	21.882	0,46%	1845,02%
Préstamos bancarios MN	35%	2020/2021	114.801	2,07%	246.959	5,23%	-53,51%
Préstamos bancarios ME	5%	2020/2021	1.690.117	30,48%	1.797.693	38,08%	-5,98%
Prefinanciación exportaciones	6%	2020/2021	2.152.048	38,81%	2.230.332	47,25%	-2,51%
Préstamos financieros	3%	2021	56.391	1,02%	35.315	0,75%	59,68%
Total Préstamos corrientes			5.524.627	100%	4.720.710	100%	17,47%

Nota: MN: Moneda Nacional - ME: Moneda extranjera.

Fuente: Elaboración propia, datos Estados Financieros Ledesma SAAL.

Al Observar la *Tabla 4*, se logra ver que los Préstamos bancarios tienen incidencia en el total de los Préstamos Corrientes. En Préstamos No Corrientes, la cuenta con mayor peso es la de Refinanciación de Exportaciones en moneda extranjera.

Tabla 5 Composición Estado de Resultados

	2020	2019
Operaciones continuadas		
Ingreso por actividades ordinaria	19.196.817	17.661.489
Costo de ventas	(12.911.084)	(11.785.235)
Ganancias por ventas	6.285.733	5.876.254
Ingreso producción Agropecuaria	1.303.009	843.275
Costo de producción Agropecuaria	(420.209)	(823.849)
Resultado por producción Agropecuaria	882.800	19.426
Ganancia Bruta	7.168.533	5.895.680
Cambio valor A biológicos	17.053	346.494
Gastos comerciales	(3.439.123)	(3.145.930)
Gastos administrativos	(2.314.194)	(2.575.039)
Otros ingresos (gastos) operativos netos	272.439	226.366
Ganancia operativa	1.704.708	747.571
Otros ing. (gastos) Financieros	(3.667.325)	(2.855.565)
Participaciones	43.765	66.144
Perdida antes IG operaciones Continuas	(1.928.852)	(2.041.850)
IG operaciones continuadas	241.911	841.832
Pérdida neta del ejercicio	(1.686.941)	(1.200.018)
Operaciones discontinuadas		
Ganancia neta operaciones discontinuadas	168.480	1.191.064
Perdida integral total neta ejercicio	(1.518.461)	(8.954)

Fuente: Elaboración propia.

En la *Tabla 5* se puede apreciar que la empresa viene arrastrando pérdidas en los últimos años. No solo es estos analizados, sino desde aproximadamente cuatro años atrás. También resulta no ser una buena opción a pesar de tener una ganancia operativa positiva.

Tabla 6 Ratios de Endeudamiento y Apalancamiento

		2020	2019
Endeudamiento	Pasivo Total/ Patrimonio Neto	2,22	1,89
Endeudamiento a corto plazo	Pasivo Corriente/Patrimonio Neto	1,62	1,13
Endeudamiento a Largo Plazo	Pasivo No Corriente/Patrimonio Neto	0,61	0,76
Razón de deuda	Pasivo/ Activo	0,69	0,65

Fuente: Elaboración propia, datos Estados Financieros Ledesma SAAI.

Considerando la *Tabla 6*, se observa que el endeudamiento en el corto plazo es mayor que en el largo plazo e incluso es mayor en el 2020 que en el 2019. Con el ratio de endeudamiento, se aprecia que, por cada peso aportado por los propietarios, en el 2020, hay 2,22 pesos financiado por terceros. Suele ser un problema tener estos índices altos a

la hora de solicitar nuevos préstamos, aunque no solo se fijan en esto, sino también en la solvencia y el historial de pagos.

Tabla 7 Situación de liquidez de la empresa

		2020	2019
Liquidez Corriente	Activo	0,94	1,34
	Corriente/Pasivo Corriente		
Capital Corriente	Activo Corriente –	-527.162	2.680.414
	Pasivo Corriente		
Índice de solvencia	Activo/Pasivo	1,45	1,53
Razón de Efectivo	Caja y Bancos/Pasivo	0,02	0,29
	Corriente		

Fuente: Elaboración propia, datos de Estados Financieros de Ledesma SAAI.

Gracias a la *Tabla 7*, se logra identificar que en el 2020 por cada peso que se adeuda en el corto plazo, la empresa posee 0,94 pesos para cancelar sus obligaciones corrientes. Esta ratio ha disminuido con respecto al año anterior donde sí se podía hacer frente teniendo 1,34 pesos para afrontar cada peso que se debía. El Capital Corriente indica un problema, debido a que disminuyó al compararlo y en el 2018 es negativo, esto quiere decir que las obligaciones de corto plazo no cuentan con activos para saldarlos.

Tabla 8 Ratio de Rentabilidad

		2020	2019
Margen utilidad operativa	Utilidad operativa/	-0,08	-0,0005
	Ventas		
ROA	Utilidad	-0,09	-0,0004
	Operativa/Activo Total		
ROE	Utilidad	-0,28	-0,001
	Operativa/Patrimonio Neto		

Fuente: Elaboración Propia, datos de Estados Financieros de Ledesma SAAI.

Al poseer el ROA negativo la empresa no está usando de la mejor manera el capital que posee, no está recibiendo los ingresos suficientes. Lo que está generando ingresos en la empresa es la financiación por parte de terceros, debido a que la rentabilidad de los Activos, tanto como de la financiación propia, es negativa. Que el valor sea negativo hace intuir que la suma de los gastos y los costos son mayores a la de sus ingresos.

Marco Teórico

Un aspecto de gran incidencia en la economía de las empresas es el cuestionamiento de la existencia de una estructura óptima de financiamiento. La importancia que tiene este aspecto es que permite identificar y analizar los puntos débiles de la empresa. Luego aplicar acciones para mejorar y fortalecer los puntos de quiebre, provocando eficiencia y eficacia en las actividades financieras (Occhiuzzi, 2016). La misma importancia le da Valle Núñez (2020), que considera que la planificación financiera ayuda en la toma de decisiones de forma más responsable y contribuye a lograr las metas y los objetivos de la organización.

Tanto Lache Cabrera, Sánchez Linares, y Linares Sánchez (2020), como Apaza Mamani (2017), consideran que, quien esté a cargo del área de financiamiento de una empresa debe tener conocimiento global de la economía mundial. Esto se debe a que cada vez, los mercados adquieren una mayor relación con el mundo. Esta realidad es muy cambiante, competitiva y los retos son mayores y más riesgosos debido a la globalización.

Con respecto a la financiación de las entidades se pueden plantear diferentes teorías que se han ido aplicando a lo largo del tiempo. Quienes comenzaron con las investigaciones fueron Modigliani y Miller (1958). Ellos plantearon que el valor de las empresas no estaba determinado por la composición de su estructura de capital, sino que su valor estaba determinado por los flujos de capital que generaban. Para que se sustente esta teoría debe darse un mercado perfecto, pero los mercados presentan diversas fricciones, como pago de impuestos, costos de riesgo, barreras a la entrada, entre otras.

Además existe la teoría de la jerarquía o *Pecking Order* que la recuerdan Sauza Avila, y otros (2020), en su informe y plantean que las empresas tiene un orden en la elección de la financiación. La primera opción es el financiamiento propio, en segundo lugar optan por acceder a contraer deudas y en último lugar se toma la opción de emitir nuevas acciones en la empresa. Otra de las teorías es la de *Trade Off*, que agrupa varias teorías que apuntan a la existencia de una mezcla de deuda y de capital propio que maximizan a la empresa y logran el equilibrio entre los beneficios obtenidos y los costos incurridos con la deuda (Llaja Zapana, 2019). A esta última también se adhieren Ibrahimy y Barros (2009), quienes expresan que la estructura óptima se produce en la mezcla de

patrimonio y deuda. Lo resaltado de ellos es que consideran que debe analizarse el tipo de interés y la variación del tipo de cambio al momento de tomar una deuda.

Para llevar a cabo este análisis financiero, se deben realizar observaciones en los diferentes estados de las empresas determinadas para un periodo. Se pueden ver las relaciones de las diferentes cuentas aplicando ratios, índices y otros indicadores que suelen tener relación con el contexto de las organizaciones también (Roldán, 2017). De acuerdo con lo detallado, Castro (2019), le da el peso que poseen a las razones contables para comprender la realidad de cada organización.

Los indicadores proporcionan información para el personal de la organización, ya que con estos datos tienen una idea de la situación actual de la compañía. En cuanto a los usuarios externos de la empresa, estos se ven beneficiados en el uso de los indicadores porque se proporciona información sobre la liquidez, la solvencia, la eficiencia y la rentabilidad de la empresa. Con los ratios se pueden hacer comparaciones de diferentes periodos y también se pueden usar para comparar compañías de los mismos sectores de la economía (Olivera Novelo, 2016).

Para el análisis financiero se pueden tomar algunos ratios, uno de ellos es el ratio de autonomía que mide la cantidad de fondos propios que una empresa dispone para afrontar las deudas. Según Cristobal (2017), indica la escala: $0,7 < \text{ratio} < 1,5$ situación óptima; $\text{ratio} < 0,7$ pérdida de autonomía financiera, muy endeudada; $\text{Ratio} > 1,5$ posibilidad de endeudarse, puede ser adecuado tomar deuda.

Por otra parte, el ratio de endeudamiento evalúa si la empresa puede hacer frente a sus obligaciones a corto y largo plazo. Se relacionan en este cálculo, los pasivos con los socios o accionistas para ver el grado de financiación de cada uno (Carcasona Garcia, 2017). Según Villa Aguilar (2016), existe un riesgo financiero cuando el nivel de endeudamiento es alto y se debe evaluar el contexto económico que se desarrolla, en épocas de prosperidad económica se podría lograr tener un apalancamiento alto. Mientras que en épocas en donde el contexto no es nitido debería contraerse este endeudamiento para proteger a la empresa.

Llano Monelos, Piñeiro Sánchez, y Rodríguez López (2014), ellos consideran, contraponiéndose a los autores anteriores, que los ratios se ven limitados al momento de

calcular el éxito o fracaso de una organización. Sin embargo, los consideran de importancia y ayuda para algunas cuestiones específicas en la toma de decisiones financieras.

Como se ha desarrollado en este apartado es de suma importancia contar con un financiamiento óptimo para la empresa. Lo que resulta complicado es el entorno mundial, que tiene gran incidencia en las decisiones a tomar, en consecuencia estos últimos años se tornaron difíciles para la mayoría de las empresas de todo el mundo. Resulta positivo poder contar con varias opciones para financiar la compañía, tanto internas como externas, con el sector público y con el privado, a corto o largo plazo, en moneda nacional o extranjera. Si la organización posee una oportunidad de inversión favorable, no deja de ser una opción relevante buscar financiamiento de terceros que tengan opciones que beneficien a la empresa desde algún punto de vista.

Diagnóstico y discusión

Debido a los análisis realizados a la empresa Ledesma SAAI, se puede evidenciar que actualmente cuenta con problemas en su estructura financiera. En principio, queda claro que las obligaciones que posee en el corto plazo no alcanzan a ser saldadas con lo que se encuentra en el activo corriente. Además, posee un endeudamiento alto, tanto en el corto como en el largo plazo, principalmente compuesto por préstamos y refinanciaciones de exportación expresadas en moneda extranjera. Asimismo, cuenta con mayor proporción de participación de los acreedores que de los socios. Esta conjunción se manifiesta a través de su alto apalancamiento financiero. El contexto mundial no genera un beneficio en relación a los problemas que la empresa presenta. Se detecta también que lo que está generando ingresos a la empresa en la actualidad son los fondos de terceros, debido a que ROA y el ROE están siendo negativos. Por esto también se entiende que la empresa contrae problemas de liquidez.

Las dificultades que presenta la empresa deben solucionarse para evitar que tenga riesgos financieros. Una alternativa para mejorar la situación es recurrir al financiamiento externo. El sistema bancario presenta dos desventajas para acceder a un préstamo, la primera, el nivel de endeudamiento en el que se encuentra la empresa, y la segunda, las altas tasas de interés que ofrece el mercado financiero. Además, la empresa podría financiar su nuevo plan estratégico “Genesis XXI” ya mencionado anteriormente, para que genere más ingresos a la organización debido a que se buscan mejoras productivas y potenciamiento general.

Conclusión diagnóstica.

A partir de la evaluación de las alternativas de créditos que posee la empresa en la actualidad, se logrará determinar la mejor opción de financiación para ella. Luego de elegirla, se disminuirán las obligaciones que la empresa posee en el corto plazo. El objetivo será, saldar los préstamos corrientes, recomprar las obligaciones negociables e implementar su nuevo plan estratégico, que traerá los beneficios esperados a la empresa. Además, se analizará la oportunidad que se presenta en términos del potenciamiento de este. Como consecuencia, su implementación repercutirá en la mejora de los estados de resultados que en los últimos años la empresa cierra con resultados negativos. Del mismo

modo, se logrará un mayor aprovechamiento de los recursos de la empresa y una mejoría en cuanto a las operaciones de esta. Al producir más y de otro modo, la empresa contará con una mayor cantidad de fondos propios y podrá ir disminuyendo paulatinamente el endeudamiento externo de largo plazo.

Plan de implementación

Objetivo General

- Determinación de la estructura óptima de financiamiento de la empresa Ledesma SAAI a través de las diversas alternativas de financiación disponibles en el mercado, para el año 2021

Objetivos Específicos

- Evaluar la situación económica y financiera actual de la compañía para comprender como se encuentra en la actualidad.
- Analizar las diversas fuentes de financiación disponibles en el mercado, observando las ventajas y restricciones de cada una y ver como impactarán en la empresa.
- Elegir las fuentes de financiación más idóneas según las necesidades y condiciones de la empresa.
- Describir el impacto financiero que generará la nueva alternativa de financiamiento.

Alcance

La propuesta de este trabajo es de aplicación a la empresa Ledesma SAAI, con ubicación en Libertador General San Martín, Jujuy, no siendo de utilidad para cualquier otra empresa del mismo ramo de estudio o similar. En el trabajo se desarrolla un análisis de alternativas de financiamiento y elección de una de ellas, y se calcula que el tiempo de desarrollo de las actividades a realizar es de seis meses desde el segundo semestre del año 2021.

Limitaciones

Una de las limitaciones que se encontró para el desarrollo del trabajo es la falta de presentación en tiempo y forma de los estados contables de la empresa. Por esto, hay información que se estima acorde a las memorias que si están realizadas por parte de los ejecutivos.

Recursos

El costo de esta implementación, será por módulos aplicando el valor indicado en el informe del Consejo Profesional de Ciencias Económicas de Córdoba, actualizados en diciembre 2020. El valor del módulo es de \$1570. A razón de 120 módulos se necesitarían \$188.400. Las demás tareas serán llevadas a cabo por el personal de la empresa. La búsqueda de información y los cálculos de ratios estarán a cargo del área contable, es decir, necesitarán solo centrarse en realizar estas actividades. Al mismo tiempo, esta área, también deberá evaluar como repercute esta decisión en la empresa. Si se necesitara un refuerzo para estas tareas, se puede sumar una persona más al equipo, quién estará disponible para la empresa de julio a noviembre del 2021, y que representará la utilización de 210 módulos. Esto da un resultado de \$329.700.

Acciones específicas

Según el primer objetivo específico, que permite tener una visualización general de como se encuentra la empresa, las tareas a realizar serán:

1. Recopilación de la información: se pedirá a las diferentes áreas de la empresa toda la información del área administrativa, ya sean, balances y estados contables, declaraciones juradas, comprobantes de pago, principalmente de préstamos, de los años 2019 y 2020. También se pueden analizar informes comerciales.
2. Cálculo y análisis de ratios y estados contables: trabajar con el área contable para solicitarle que realice una lectura de los estados contables. Además, que aplique las formulas necesarias para calcular ratios de interés, tales como, rentabilidad (*Tabla 8*), liquidez (*Tabla 7*) y endeudamiento (*Tabla 6*). También analizar los resultados que viene obteniendo la empresa en los últimos dos años (*Tabla 5*). Como conclusión de estos cálculos, se considera necesario poder revisar la financiación actual de la empresa y analizar en donde poder realizar una nueva inversión que revierta la situación encontrada según los cálculos y análisis.

Para llevara a cabo el segundo objetivo específico, que busca las diferentes fuentes de financiación del mercado, las tareas a realizar deben ser:

3. Analizar dentro de las opciones y posibilidades que tiene la empresa cuál es la mejor opción relacionada al financiamiento. Dentro de las posibilidades están las provenientes de los accionistas y las de terceros. Las de los accionistas puede ser nuevos aportes de capital, o la reinversión de utilidades y dividendos. Si la financiación proviene de terceros se referencia:
 - Mercado financiero: pueden ser bancos o entidades crediticias que brindan crédito a corto, mediano y largo plazo. Las opciones varían desde descuentos de cheques, tarjetas agropecuarias, préstamos con diferentes monedas, plazos, amortizaciones y garantías. El costo financiero, en este caso, suele ser menor a las tasas e interés exigida por accionistas debido a que pueden ser deducidas las cargas impositivas.
 - Mercado de valores: en este rubro podemos encontrar: fideicomisos financieros, acciones, bonos, títulos públicos, obligaciones negociables, entre otros. Este mercado se usa para financiarse a largo plazo o para realizar inversiones. En Argentina este mercado no está muy desarrollado actualmente y uno de los problemas que presenta es que, se rige por los índices bursátiles del país y como se conoce, el país no está pasando por un buen momento económico.
4. Al tener esto claro, se analizarán las variantes. Se desestimarán la opción de financiación extranjera por la volatilidad del peso nacional con respecto a las monedas extranjeras. El tipo de cambio suele ser un problema que se presenta para poder financiar empresas, debido a que posee un alto riesgo. Por esta razón, se tienen en cuenta los créditos que se pueden encontrar dentro del país, explicados en la *Tabla 9*.

Tabla 9 Características de los préstamos

Entidad	Moneda	Tasa	Sistema amortización	Plazo	Monto	Destino
Banco Nación	Dólares	13,5% TNA	Francés	Hasta 5 años	A evaluación	Capital de trabajo
Banco Nación	Pesos	36 % TNA	Francés	De 5 a 8 años	A evaluación	Inversión y Capital de trabajo
Banco Río	Dólares	desde 14% variable/ base Libor	Francés	Hasta 8 años	A evaluación	Proyectos de inversión

Fuente: Elaboración propia.

Para continuar cumpliendo con los objetivos específicos, se busca poder saldar el tercero. En esa ocasión la empresa deberá elegir la fuente más idónea para avanzar.

- Al analizar hay que tener en cuenta que por la situación no es recomendable conseguir créditos en el exterior debido al continuo cambio en el valor del dólar. Además, el mercado de capitales no está muy desarrollado en el país. Se sabe que es un tercio más chico que el de Brasil y un octavo más pequeño que el de Chile. Por esto, la opción debe ser elegir financiar la empresa con un préstamo en moneda nacional y con la opción del Banco Nación en pesos.
- Determinar donde realizar la inversión para generar mejoras para la empresa. Es probable y de gran beneficio que la compañía potencie el nuevo plan estratégico que tiene pendiente llamado “Genesis XXI”. Con este plan, se logrará aumentar el crecimiento, la competitividad y la innovación, buscando entrar, con los productos existentes y los recientes, a nuevos mercados. Además, se utilizará parte del dinero obtenido para refinanciar la deuda que tiene el corto plazo, debido a que no poseía la liquidez necesaria para hacerlo. También sería una buena oportunidad para recomprar las obligaciones negociables emitidas por la empresa con anterioridad, evitando que se abonen a mayor valor con el paso del tiempo.

En cuanto al cuarto objetivo específico, para llegar a cubrir el objetivo general, se debe poder apreciar el impacto que ocasionará la opción elegida.

- Aplicar el método elegido.

8. Medir el impacto que causará en la organización. Esto se logra, en principio, determinando como repercutirá el impacto del préstamo solicitado.

Tabla 10 Composición del préstamo

Tasa de interés	Número de cuota	Valor de la cuota	Interés	Amortización	Capital 12.000.000
35%	1	5.502.723	4.320.000	1.182.723	10.817.277
	2	5.502.723	3.894.219,72	1.608.503,28	9.208.773,72
	3	5.502.723	3.315.158,54	2.187.564,46	7.021.209,26
	4	5.502.723	2.527.635,33	2.975.087,67	4.046.120
	5	5.502.723	1.456.603,77	4.046.120	0
Total			15.513.617,37	12.000.000	

Fuente: Elaboración propia.

Como se observa en la Tabla 10, así se compone el crédito, pagadero en 5 cuotas, una por año. La composición de la cuenta Prestamos traerá modificaciones, porque los que se encuentran en el corto plazo serán saldados con el efectivo disponible. Lo que también se modificará de esta cuenta, es la parte de las obligaciones negociables. La empresa recomprará estas obligaciones que eran de su emisión y que vencerían el año próximo, evitando así el abono de los intereses.

El nuevo préstamo disminuirá en gran medida el Pasivo Corriente, principalmente en la cuenta Préstamos. También disminuirán las obligaciones negociables de corto plazo y los préstamos bancarios anteriores en pesos y en dólares. Además, se saldan deudas sociales y fiscales para evitar luego el abono con intereses. Igualmente se refleja la proporción del nuevo préstamo en lo que respecta al vencimiento dentro del año, justamente en el Pasivo Corriente. En cuanto al Pasivo no Corriente también se notan cambios, la recompra de obligaciones negociables a largo plazo provoca modificaciones en el pasivo, aunque el resto del crédito solicitado está expuesto en esta parte del Pasivo.

Tabla 11 Nueva composición del Pasivo Corriente

Pasivo corriente	Antes del préstamo	Después del préstamo
Cuentas por pagar comerciales	2.350.923	195.752
Préstamos	5.545.627	5.502.723
Otras cuentas por pagar con partes relacionadas	85.642	85.642
Deudas sociales	654.493	115.286
Deudas fiscales	107.276	466
Otras cuentas por pagar	112.285	108.599

Fuente: Elaboración propia

Otro de los beneficios obtenidos con la propuesta es que el dinero restante se proporcionará a Propiedad, planta y equipo (Genesis XXI). Esta decisión es para lograr obtener mejoras en los resultados obtenidos por la empresa, debido a que, en los últimos años, el resultado final no ha sido lo esperado.

9. Seguimiento y evaluación del plan de financiamiento escogido: Se desarrollan los indicadores en el apartado de evaluación o medición de la propuesta.

Marco de tiempo

Se propone un esquema temporal para la implementación del plan de mejora donde se indican las actividades a desarrollar y su duración estimada. Los mismos se plasman a través del siguiente diagrama de Gantt.

Tabla 12: Diagrama de Gantt

Actividades	Tiempo en semanas																	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18
Recopilación de información	■																	
Cálculo y análisis de ratios		■	■															
Análisis de opciones y posibilidades				■	■													
Análisis de las variantes de préstamos						■												
Elección del método							■											
Determinación de los destinos								■	■									
Aplicación										■	■	■						
Medición del impacto													■	■	■			
Seguimiento y evaluación																	■	■

Fuente: Elaboración propia.

Evaluación y medición de la propuesta

A continuación, se medirá el impacto de la implementación de la propuesta en la empresa. Uno de los principales beneficios que se desprenden de la decisión tomada es la disminución de las obligaciones de corto plazo, que serán saldadas con lo recibido. Al ocurrir esto, se sabe que, por ende, aumentará el efectivo disponible y aumentará el Activo Corriente. Esto se utilizará para saldar el Pasivo de corto plazo, haciendo que este disminuya. Aunque aumentará el Pasivo no Corriente, representando el nuevo crédito disponible, que tiene plazo de 5 años. Quien menciona que es mejor disminuir el endeudamiento es Villa Aguilar (2016), nombrado anteriormente, este considera que si el

contexto no es nítido, se buscará una disminución. En cuanto al contexto, claro está, que no es el más favorable tanto para Ledesma SAAI, como para cualquier otra sociedad.

Tabla 13 Comparación ratio endeudamiento al corto plazo

	Sin la implementación	Con la implementación
Endeudamiento al corto plazo	1,62	0,73

Fuente: Elaboración propia.

El ratio de endeudamiento de corto plazo también se modificará; este disminuirá, trayendo los beneficios que se aparejan con eso, como se puede visualizar en la *Tabla 13*. La empresa venía hace años con pérdidas en sus ejercicios y llevando a cabo Genesis XXI, se generarán ganancias de \$736 millones, que al comparar con las últimas pérdidas calculadas de \$2.181 millones, es un valor más que comfortable para la empresa. También se observan cambios en la ganancia operativa de \$2.637 millones a \$3.122 millones luego de generados los cambios.

Tabla 14 Cambios en el ratio de Apalancamiento

	Sin la implementación	Con la implementación
Ratio de Apalancamiento	-4,24	0,02

Fuente: Elaboración propia

En el apalancamiento se ve una diferencia importante debido a los cambios que se detectan en las ganancias que genera el nuevo plan de la organización. Este índice se interpreta de la siguiente manera: si el índice resulta superior a la unidad, significa que la utilización de fondos de terceros ha contribuido a mejorar la rentabilidad del patrimonio neto ya que el costo del pasivo resultó inferior a la rentabilidad del activo. Si bien no se ha logrado llegar al óptimo, se puede ver que ha mejorado rotundamente este valor, como se observa en la *Tabla 14*.

Tabla 15 Cambios en la liquidez corriente

	Sin la implementación	Con la implementación
Liquidez corriente	0,94	2,41

Fuente: Elaboración propia

La liquidez de la empresa, expresada en la *Tabla 15*, también tendrá cambios aparejados, esto también constituirá una mejora. Esto ocurrirá, debido a que, es la relación

del Activo Corriente con el Pasivo corriente, y como se mencionó anteriormente el primero aumentará mientras que el segundo se tratará de disminuir lo máximo posible. Esto traerá beneficios al Capital corriente que también traía saldos perjudiciales para el ente.

La empresa corre un riesgo alto, el que menciona Pascale (2018), quien considera que la volatilidad y el cambio de valor de la moneda extranjera influyen mucho en las empresas. No obstante, los beneficios que trae consigo el préstamo son de gran importancia, pudiendo fomentar su nuevo plan estratégico, que se traducirán en resultados positivos para la empresa. De este modo, se logrará la eficacia y eficiencia que nombran Cabrera Bravo, Fuentes Surita, y Cerezo Segovia (2017), en su informe.

Conclusión y recomendaciones

El presente trabajo brinda la importancia que tiene el análisis de los estados contables mediante el cálculo de ratios, para obtener información contable, económica y financiera de la empresa Ledesma SAAI. Al realizar este análisis se detectan los puntos críticos para poder trabajar sobre ellos y enfocarse para mejorar la situación de la organización. Permite también distinguir cual es la mejor decisión de inversión y determinar una mejor estructura financiera.

En el análisis de la situación se estudió, no solo la empresa desde sus estados contables, sino también el contexto en donde se encuentra inmersa. Se deja ver que la situación actual no es la mejor, pero para todas las empresas y para todos los rubros, por razones de público conocimiento. En el país se encuentra un ambiente de inestabilidad económica, alta inflación y devaluación del peso, además de la pandemia del Covid-19. En el análisis específico de la empresa se puede entrever que tiene problemas en el corto plazo para abonar las obligaciones. Esta situación debe buscar solucionarse debido a que al largo plazo puede acarrear más problemas a la empresa.

El objetivo principal del trabajo consiste en determinar una mejor estructura de financiamiento para la organización. Para lograr este propósito, se diseñó un plan de implementación con actividades concretas para revertir la situación en la que se ve plasmada la empresa. Además, se brinda la posibilidad de agregar las tareas necesarias para un mejoramiento continuo. En cuanto a la opción de mejorar los resultados en el corto plazo, se propuso la obtención de un préstamo a nivel nacional, en pesos y a largo plazo para hacer frente a las obligaciones del corto plazo y potenciar el plan estratégico Genesis XXI.

A modo de recomendación para la empresa, se sugiere analizar las pérdidas que trae a través de varios años, llevando a cabo un análisis del estado de resultados y cada uno de sus componentes. Otra de las recomendaciones sería aumentar la producción, este es una de los deseos que se ven reflejados en las memorias de la empresa, por parte de los encargados. Podría ser una opción la evaluación de esto, a través de la parte contable y financiera. Además, puede resultar de importancia llevar un análisis de las actividades y de los ratios a lo largo del tiempo para medir sus rendimientos. Además de que sería de preferencia que se analice el contexto en donde la empresa se encuentre dentro de un

tiempo para volver a analizar si existen otros préstamos con mejores condiciones tanto en el país como en el exterior.

Bibliografía

- Apaza Mamani, F. (2017). *Determinación de la Estructura Óptima de Capital y la Rentabilidad (ROIC) para maximizar el valor de una empresa*. Universidad Nacional de San Agustín de Arequipa, Arequipa. Recuperado el Mayo de 2021
- argentina.gob.ar. (2020). *Plan de acción- Argentina Innovadora 2020*. Recuperado el 04 de 2021, de https://www.argentina.gob.ar/sites/default/files/plan-en-accion_ai.pdf
- Banco Central de la República Argentina. (2021). *Resultados obtenidos del Expectativas de Mercado (REM)* . Recuperado el 04 de 2021, de <http://www.bcra.gob.ar/Pdfs/PublicacionesEstadisticas/REM210331%20Resultados%20web.pdf>
- Boyadjian, C. (mayo de 2021). Precios Máximos seguirá hasta el 8 de junio, pero con menos productos. *El Cronista*. Recuperado el mayo de 2021, de <https://www.cronista.com/economia-politica/precios-maximos-sigue-hasta-el-8-de-junio-pero-con-menos-productos/>
- Cabrera Bravo, C. C., Fuentes Surita, M. P., & Cerezo Segovia, G. W. (2017). *La gestión financiera aplicada a las organizaciones*. Revista Científica- Dominio de las Ciencias, Manta - Manabí. Recuperado el Abril de 2021, de <https://www.dominiodelasciencias.com/ojs/index.php/es/article/view/683>
- Camargo, J. L., Peralta, D. E., Sosa, S. P., & Valdearena, M. E. (2012). *Estados Contables y Otros Informes*. Universidad Nacional de Cuyo, Mendoza. Recuperado el 04 de 2021, de https://bdigital.uncu.edu.ar/objetos_digitales/5299/camargo-estadoscontables.pdf
- Carcasona Garcia, R. (2017). *Evaluación del riesgo del apalancamiento financiero*. Recuperado el mayo de 2021, de <https://dialnet.unirioja.es/servlet/articulo?codigo=6942466>
- Caro, V., & Puch Genolet, F. S. (Marzo de 2021). Finanzas sostenibles: no son una moda, son un deber. *Revista Iberoamericana de Mercado de Valores N°62*, 1. Obtenido de <https://www.rimv.org/es/revista-2021-marzo/articulo-completo/1582/finanzas-sostenibles-no-son-una-moda-son-un-deber>

- Castro, L. F. (2019). *Razones financieras: liquidez, actividad y endeudamiento*. Recuperado el Mayo de 2021, de <https://www.rankia.co/blog/analisis-colcap/3598483-razones-financieras-liquidez-actividad-endeudamiento>
- Compte, J. M. (30 de Agosto de 2020). Por qué Ledesma cerró su primer balance con resultados positivos en cuatro años. *Cronista.com*. Recuperado el 04 de 2021, de <https://www.google.com/intl/es-419/gmail/about/>
- Cristobal, J. E. (2017). *Caso de aplicación de análisis de estados contables*. Universidad Nacional del Litoral. Recuperado el mayo de 2021
- El Tribuno. (06 de Agosto de 2019). Crédito para Ledesma de 90 millones de dólares. *Horizontes On Line SA*. Recuperado el 04 de 2021, de <https://www.tribuno.com/jujuy/nota/2019-8-6-1-0-0-credito-para-ledesma-de-90-millones-de-dolares>
- Gobierno de la Nación Argentina. (23 de Febrero de 2021). *Santiago Cafiero solicitó a SIGEN una auditoría integral del programa ATP*. Recuperado el 20 de 04 de 2021, de [argentina.gob.ar: https://www.argentina.gob.ar/noticias/santiago-cafiero-solicito-sigen-una-auditoria-integral-del-programa-atp](https://www.argentina.gob.ar/noticias/santiago-cafiero-solicito-sigen-una-auditoria-integral-del-programa-atp)
- Ibrahimo, M., & Barros, c. (2009). ¿Relevancia o irrelevancia de la estructura de capital? *Modelado económico*, 473-479.
- INDEC. (2021). *indec.gob.ar*. Recuperado el 04 de 2021, de <https://www.indec.gob.ar/indec/web/Nivel3-Tema-4-46>
- INDEC. (28 de Febrero de 2021). *Informes técnicos / Vol. 5, n° 73. Capital Federal (CABA)*. Recuperado el 04 de 2021, de [indec.gob.ar: https://www.indec.gob.ar/uploads/informesdeprensa/ema_e_04_215053D29E10.pdf](https://www.indec.gob.ar/uploads/informesdeprensa/ema_e_04_215053D29E10.pdf)
- Infoleg. (01 de Julio de 2020). *Infoleg*. Recuperado el 28 de 04 de 2021, de Resolución 200/2020: <http://servicios.infoleg.gob.ar/infolegInternet/verNorma.do?id=339459>
- Lache Cabrera, Á. J., Sánchez Linares, J. D., & Linares Sánchez, M. P. (2020). *Diagnóstico y Evaluación de la Estructura Financiera de la Empresa Koaj Permoda. Año 2017-2018*. Universidad Cooperativa de Colombia, Ibagué-Tolima. Recuperado el Mayo de 2021
- Ledesma SAAI. (s.f.). *Informe de sostenibilidad*. Recuperado el 04 de 2021, de <https://www.ledesma.com.ar/informe-sostenibilidad/sobre/>
- Llaja Zapana, H. (2019). *Las Teorías de la estructura Financiera Óptima*. Recuperado el Mayo de 2021, de https://www.academia.edu/24371471/LAS_TEOR%C3%8DAS_DE_LA_ESTRUCTURA_FINANCIERA_%C3%93PTIMA

- Llano Monelos, P., Piñeiro Sánchez, C., & Rodríguez López, M. (2014). *DEA como herramienta de aplicación de fallos empresariales. Aplicación del caso de las pymes gallegas*. Obtenido de <https://ideas.repec.org/a/nax/conyad/v59y2014i2p65-96.html>
- Modigliani, F., & Miller, M. (1958). El costo del capital, las finanzas corporativas y la teoría de la inversión. *The American Economic Review*, 261-297.
- Occhiuzzi, A. (2016). *Housekeeping, Gerenciamiento y Planificación*. Ediciones Turísticas .
- Olivera Novelo, J. (2016). *Análisis de estados financieros*. Unid Editorial Digital. Recuperado el Mayo de 2021, de <https://books.google.com.ec/books?id=Z7sQDQAAQBAJ&printsec=frontcover&so#v=onepage&q&f=false>
- Orlando, R. I. (26 de Enero de 2021). *Errepar*. (E. Errepar, Editor) Recuperado el 04 de 2021, de blog.errepar.com: <https://blog.errepar.com/doble-indemnizacion-despidos-orlando/>
- Pascale, R. (2018). *Tamaño, deuda y riesgo en empresas de países con sustitución de monedas: un análisis empírico del caso uruguayo*. Montevideo, Universidad de Buenos Aires, Facultad de Ciencias Económicas. Recuperado el Abril de 2021, de http://bibiotecadigital.econ.uba.ar/download/rimf/rimf_v7_n2_04.pdf
- Radio Canal Abierto. (28 de Agosto de 2020). ¿por qué Ledesma lidera el ranking de muertes por COVID-19? Recuperado el 04 de 2021, de <https://canalabierto.com.ar/2020/08/28/por-que-ledesma-lidera-el-ranking-de-muertes-por-covid-19/>
- Roldán, P. N. (2017). *Economipedia*. Recuperado el Mayo de 2021, de <https://economipedia.com/>: <https://economipedia.com/definiciones/analisis-financiero.html>
- Rubino, D. S. (2017). *Estructura Óptima de Capital evidencia en empresas argentinas*. Universidad de San Andrés, Escuela de Administración y Negocios, Buenos Aires. Recuperado el Abril de 2021, de repositorio.udes.edu.ar/jspuit/bitstream/10908/12159/1/%5d%5bW%5d%20M.%20fIN%20Rubino,%20Sebastián%20Daniel.pdf
- Sauza Avila, B., Quiroz Salas, L., García Bravo, M., Garza Herrera, F., Pérez Castañeda, S., & Cruz Ramirez, D. (2020). *Financiamiento de las empresas hidalguenses*. Universidad Autónoma del Estado de Hidalgo, Hidalgo. Recuperado el Mayo de 2021
- Valle Núñez, P. (2020). *La Planificación Financiera. Una herramienta clave para el logro de los objetivos empresariales*. Universidad César Vallejo, Lima. Recuperado el Mayo de 2021, de <http://scielo.sld.cu/pdf/rus/v12n3/2218-3620-rus-12-03-160.pdf>

Villa Aguilar, Y. E. (2016). *Analisis del apalancamiento operativo y financiero y su incidencia en la situación de la hacienda José Luis*. Universidad Tecnica de Machala. Recuperado el mayo de 2021, de <http://repositorio.utmachala.edu.ec/bitstream/48000/9457/1/ECUACE-2016-CA-DE00403.pdf>