

**Universidad Siglo 21**



**Carrera: Contador Público**

**Trabajo Final de Grado**

**Reporte de Caso**

**Determinación de la estructura de financiamiento óptima para el Grupo Ledesma**

**Autor: Perea Ansinelli, Christian Gustavo**

**Legajo: VCPB04319**

**DNI: 23102768**

**Director de TFG: Salvia, Nicolás.**

**Año 2021.**

## **Resumen**

El presente reporte de caso, tiene por objeto proponer para la empresa agroindustrial Grupo Ledesma, un plan que logre la optimización de su estructura de financiamiento a través de los ciclos de cobranzas y pagos, logrando su correcta administración, ya que habiendo analizado la estructura financiera, se detectó que en el corto plazo presenta necesidad de fondos. La empresa destaca que su crecimiento lento pero seguro se debe a su política de administración financiera basada en el autofinanciamiento, pero actualmente presenta balances con resultados negativos, lo cual se buscó revertir a través de la propuesta desarrollada. En el desarrollo de este trabajo se analizaron los estados contables y a partir de ellos se calcularon ratios, con los cuales fueron la base del camino a seguir. A partir de ello, se desarrolló un plan de implementación que indica realizar una serie de actividades y pasos con el fin de revertir la necesidad de fondos y transformar la situación detectada. Finalmente se presentan y se exponen recomendaciones que se consideran necesarias para lograr mantener el plan propuesto a largo plazo, otorgando de esta forma la posibilidad de aumentar su liquidez y rentabilidad de manera sostenida.

*Palabras claves:* necesidades de fondo, financiamiento óptimo, largo plazo, liquidez, rentabilidad.

## **Abstract**

The purpose of this case report is to propose for the agro-industrial company Group Ledesma, a plan that achieves the optimization of its financing structure through the collection and payment cycles, achieving its correct administration. After having analyzed the financial structure, it was detected that in the short term it presents a need for funds. The company highlights that its slow but sure growth is due to its financial management policy based on self-financing, but currently it has negative balance sheets, which was sought to reverse through the proposal developed. In the development of this work, the financial statements were analyzed and ratios were calculated from them, with which they were the basis of the way forward. Based on this, an implementation plan was developed that indicates carrying out a series of activities and steps in order to reverse the need for funds and transform the situation detected. Finally, recommendations are presented that are considered necessary to maintain the proposed long-term plan, thus granting the possibility of increasing its liquidity and profitability in a sustained manner.

*Keywords:* fund needs, optimal financing, long term, liquidity, profitability.

## Índice

Introducción.....	1
Análisis de situación .....	4
<i>Análisis Externo</i> .....	6
<i>Diagnóstico organizacional</i> .....	10
Marco Teórico .....	13
Ciclo de conversión de efectivo.....	13
Fondo de maniobra .....	14
Necesidad operativa de fondos .....	14
Gestión de la NOF .....	15
Diagnóstico y Discusión .....	15
Declaración del problema.....	15
Justificación del problema.....	16
Conclusión diagnóstica. ....	16
Plan de implementación .....	16
Alcances y limitaciones.....	16
Recursos .....	17
Actividades y marco de tiempo en el plan de implementación .....	18
Actividades según objetivos: .....	18
Desarrollo de la propuesta .....	20
Medición y evaluación de las acciones planificadas.....	23
Conclusiones y recomendaciones .....	24
Bibliografía.....	27
Anexos .....	29
Anexo 1. Honorarios profesionales sugeridos.....	29

## **Introducción**

El presente trabajo tiene como objeto determinar la estructura de financiamiento óptima para el Grupo Ledesma, desde la perspectiva de los ciclos de cobranzas y de pagos de dicha empresa.

Ledesma es una firma que nació en el año 1908 como un ingenio azucarero en Jujuy. Hoy es un significativo grupo económico nacional, propiedad de la familia Blaquier/Arrieta, cuya compañía madre es Ledesma SAAI (Sociedad Anónima Agrícola Industrial), lidera los mercados del azúcar y papel a partir del cual se fabrican también cuadernos y repuestos escolares, posee una importante participación en los mercados de frutas y cítricos, carne y cereales, alcohol hidratado y bioetanol anhidro, y jarabes de maíz.

Actualmente presidida por Carlos Herminio Blaquier Arrieta, mantiene la visión a largo plazo que siempre fue el lema a través de las generaciones, tal visión parte de una obsesión por agregar valor a través de la integración, invirtiendo constantemente para innovar e introducir tecnología. Se fortalece con una diversificación de actividades que produzcan sinergias en los negocios tradicionales y se sostiene con una política prudente en materia de endeudamiento, lo que significó seguramente un crecimiento más lento pero sostenido, en el marco de un país signado por la inestabilidad económica. A través del tiempo, ha mostrado su continuo crecimiento incorporando a su variedad de productos y actividades la generación de su propia energía, a partir del bagazo de la caña de azúcar y del gas natural que obtiene de su participación en el yacimiento petrolífero y gasífero Aguaragüe (Salta), para sus procesos industriales.

Financieramente, Ledesma se sostiene con una política prudente respecto al endeudamiento, lo que significó un crecimiento lento pero sostenido, en un país marcado por la inestabilidad económica. Por esta razón, la firma se maneja con autonomía financiera, autofinanciando las operaciones y minimizando de esta forma el riesgo crediticio.

Dicho esto, el tema central del presente trabajo es realizar una propuesta de optimización de la estructura de financiamiento a través de los ciclos de cobranzas y pagos, según haya que solicitar o invertir capital, buscando siempre el mejor resultado posible para la empresa.

Existen diversos trabajos de investigación que tratan el tema a desarrollar en esta tesis, para comenzar se cita un trabajo internacional, el cual aborda teorías sobre estructura de capital y la relación entre el nivel de endeudamiento, el costo de capital y el valor de la empresa, basándose en definir una estructura de financiamiento óptima para una empresa del sector de la construcción. Como este sector requiere de grandes inversiones para proyectos nuevos, es sumamente importante optimizar la forma de financiarse ya que, una elección errónea puede afectar la estabilidad financiera de la organización, o incluso, llevarla a la quiebra. El resultado final del trabajo indica que si la empresa opta por la propuesta desarrollada se agregaría valor, permitiéndose ser más competitiva y rentable; además, la nueva estructura le permitirá su expansión, contribuyendo a la permanencia y liderazgo en el mercado (Grass & Hernández, 2016).

Otro trabajo internacional es el desarrollado en Cuba, que tuvo como finalidad evaluar mediante procedimientos, técnicas y métodos de la administración financiera, la incidencia de los cobros y pagos en la gestión económica operativa de las empresas, buscando evitar el insuficiente resultado operativo en el proceso de cobros y pagos, y así garantizar una mayor eficiencia en la actividad económica, con el fin de brindar a la dirección de las empresas una herramienta apropiada para la toma de decisiones (García Salazar & Dourimond Duran, 2018).

Una tercer obra es la que propone una mejora del proceso de créditos y cobranzas con el fin de optimizar la liquidez en una empresa que posee un gran desorden que repercuten en un manejo errado de las finanzas, por ello la conclusión del trabajo fue que es sumamente necesario un procediendo que permita realizar seguimiento, control, monitoreo de las actividades referidas a la administración de créditos y cobranzas; con el fin de mejorar su gestión y vigilar el proceso, evitando riesgos de impago o pérdidas pero sobre todo que permita tomar decisiones sobre la base de información fehaciente (Chavez Moreno, 2017).

Como cuarto antecedente el trabajo que tuvo como objetivo analizar la administración del ciclo de efectivo en pymes del sector porcino de un municipio de Colombia, en el cual a través de análisis de la información se detectó que las pymes disponen de liquidez para hacer frente a sus compromisos con los proveedores; esta liquidez está reflejada en efectivo, pudiendo honrar los pagos en efectivo también. Tales compromisos, ciertamente se asumen de contado y en efectivo. Concluyendo que todas

estas pymes desarrollan una administración del ciclo de efectivo tradicional, pero están desaprovechando las ventajas que ofrece la formalidad y el de las entidades bancarias para las transacciones de pagos y posibilidades de financiamiento para expandir los negocios y hacer crecer el sector (Escorcia, 2018).

Como ultimo antecedente uno nacional donde pretende analizar la problemática del atraso en el proceso de gestión de pagos de la Tesorería de una empresa pública, donde actualmente se presentan inconvenientes en el cumplimiento de las obligaciones contraídas ocasionando un sin número de consecuencias, que afectan la credibilidad, eficacia, eficiencia y transparencia de la gestión. Se planteó como objetivo general realizar un análisis de las causantes del atraso, y donde luego del análisis efectuado y del diagnóstico, se realizó una propuesta de mejora, que contempla una serie de acciones de distinto origen y naturaleza cuyo fin es prevenir, controlar y minimizar el atraso en los pagos (Testa, 2017).

A partir de todas las citas precedentes se puede inferir que el estudio y diagnóstico de la empresa a partir del cual se pueda realizar una adecuada administración del capital a corto plazo, proporcionaría, entre otras cosas, la posibilidad de desarrollar sus actividades de forma eficiente, optimizar su rentabilidad, liquidez y competitividad, maximizando los recursos que posee y logrando equilibrar entre capital propio y de terceros según le convenga.

Continuando con el tramo final de esta sección, se menciona el objetivo general del presente trabajo final, siendo el mismo: Determinar la estructura de financiamiento óptima para el Grupo Ledesma ubicado en la provincia de Jujuy, desde la perspectiva de los ciclos de cobranzas y de pagos de dicha empresa para el año 2021.

Para lograr cumplir dicho objetivo general, se plantean los siguientes objetivos específicos:

1. Diagnosticar a la empresa a partir del análisis de sus estados contables, determinando ratios que permitan conocer la situación económico-financiera actual.
2. Indagar particularmente sobre los ciclos de cobranzas y de pagos, para proponer mejoras u optimizaciones.
3. Realizar una propuesta tendiente a lograr la optimización de la estructura financiera.

4. Efectuar las recomendaciones pertinentes para que la propuesta funcione correctamente.

### **Análisis de situación**

Ledesma es una empresa agroindustrial centenaria de capitales argentinos y comprometida con el desarrollo del país que lidera los mercados argentinos del azúcar y el papel y produce además frutas y jugos cítricos y carne y cereales, con asiento en la localidad de Libertador General San Martín, en la Provincia de Jujuy, dicha ciudad habitualmente llamada “Libertador” o “Ledesma”, siendo la quinta ciudad más poblada de dicha provincia, ubicada a 106 km de San Salvador de Jujuy, es la puerta de ingreso al Parque Nacional Calilegua. También posee representaciones comerciales en otras provincias:

- ❖ *Salta*: Comprende 800 hectáreas de plantíos de frutales en la localidad Colonia Santa Rosa (Orán). Además, se encuentra la Chacra Experimental Santa Rosa. La empresa tiene una participación minoritaria en UTE (Unión Transitoria de Empresas) Aguaragüe, dedicada a la búsqueda y explotación de petróleo y gas.
- ❖ *Tucumán*: Comprende 200 hectáreas de plantaciones de limón.
- ❖ *San Luis*: Las operaciones en Villa Mercedes son intervención en Glucovil Argentina SA, planta de molienda húmeda de maíz y fabricación de jarabe de fructosa, glucosa, almidones y otros subproductos y en la planta de fabricación de cuadernos, repuestos escolares y papelería comercial.
- ❖ *Entre Ríos*: Tiene 26 000 hectáreas de producción agropecuaria en Estancia Centella en Concepción del Uruguay.
- ❖ *Ciudad Autónoma de Buenos Aires (CABA) y Provincia de Buenos Aires*: 25 000 hectáreas de fabricación agropecuaria en La Biznaga), La Bellaca y Magdala, en CABA, domicilio social y dirección central en edificio en avenida Corrientes.

La compañía nació en 1908 como un ingenio azucarero en Jujuy, donde se produce desde esa fecha la materia prima básica, la caña de azúcar, con los jugos de la caña, se elabora además azúcar y alcohol.

En 1911, Enrique Wollmann adquirió la totalidad de las acciones de la que hasta entonces se conocía como Compañía Azucarera Ledesma, en 1914 Ledesma formalizó la estructura societaria legal que está vigente hasta la actualidad.

Desde 1965, con la fibra de pasta celulósica se fabrica papel, también se sumó la producción de carne y cereales en las provincias de Buenos Aires y Entre Ríos, en 1983, se agregó valor al maíz a través de la molienda húmeda, de la que se extrae jarabe de fructosa (sustituto del azúcar), almidones utilizados en la fabricación de papel y otros productos. Además, en Jujuy producimos frutas que son empacadas para la venta o procesadas para la producción de jugos concentrados y aceites esenciales.

Para todos estos procesos industriales, la empresa genera su propia energía, a partir del bagazo de la caña de azúcar y del gas natural que obtiene de su participación en el yacimiento petrolífero y gasífero Aguaragüe (Salta).

Así, la integración de todas sus actividades, desde la producción de su propia materia prima básica, la producción de energía para su consumo, hasta la distribución de sus productos hacen que el grupo se destaque, esta visión parte de una obsesión por agregar valor a través de la integración, invirtiendo constantemente para innovar e introducir tecnología, fortaleciéndose con una diversificación de actividades que produzcan sinergias con los negocios tradicionales y mantiene una política prudente de endeudamiento.

El desempeño económico, según lo expuesto en la memoria y estados contables publicados, indican que el último ejercicio económico (2020) cerró con una ganancia neta del ejercicio por operaciones después de impuestos de miles de \$735.891, que, si bien representa solo un 2,6 % sobre las ventas, refleja una mejora importante respecto de la pérdida de miles \$2.423.174, registrada el ejercicio económico anterior, producto de la combinación de una sensible reducción de los costos financieros, el efecto positivo de diversas iniciativas de productividad y el correspondiente cargo de impuesto a las ganancias del ejercicio. Dicha reversión se debe en parte a mejoras operativas que redundaron en un incremento en la ganancia operativa (pasó de 2.637 a 3.122 millones de pesos), y en parte a un menor impacto de los costos financieros, principalmente por una menor devaluación real del peso. Los gastos de comercialización se mantuvieron en valores similares a los del ejercicio pasado y los gastos de administración muestran una disminución del 6 %.

Por su parte, gracias a la política de racionalización de costos y gastos de administración, la ganancia operativa tuvo una mejora importante, pasando de miles de \$2.447.744 a miles de \$2.932.266, lo que representa un incremento del 20 %. Al cierre del ejercicio económico 2020, Ledesma presenta una deuda financiera neta de miles de \$11.524.662, el 67 % de ese endeudamiento se encuentra denominado en dólares y el 33 % restante en pesos. Adicionalmente, el 9 % de la deuda denominada en moneda extranjera está cubierta con derivados financieros, por lo que el porcentaje expuesto a subas del dólar estadounidense es del 58 %.

El plazo medio de la deuda es de aproximadamente 24 meses, lo que prácticamente duplica el valor que tenía Ledesma al cierre del ejercicio anterior. Este importante incremento de la vida media fue, fundamentalmente, producto de haber recibido en el mes de agosto de 2019 un préstamo de mediano y largo plazo del Banco de Desarrollo de los Países Bajos (FMO) por un monto de USD 90.000.000. Cabe destacar que la reducción del nivel de endeudamiento sigue siendo una de las prioridades de Ledesma para el corto y mediano plazo.

Respecto de esta última, Ledesma resolvió aceptar la oferta de Cargill Southamerican Holdings por la totalidad de su participación en Glucovil Argentina S.A., que era del 30 % de las acciones, por esta venta la empresa jujeña recibirá U\$S 34.436.000, de los cuales invertirá U\$S10 millones en el plan de inversiones que lleva a cabo como parte de su programa para aumentar la competitividad y potenciar el crecimiento y la innovación de la empresa, entre estas inversiones se encuentra un plan agrícola para aumentar la productividad en sus fincas de caña de azúcar con incorporación de infraestructura y nuevas tecnologías aplicadas y una ampliación del equipamiento de producción de resmas sustentables para exportaciones del negocio Papel. Con el resto de los ingresos por la venta de Glucovil, Ledesma continuará reduciendo sus pasivos financieros, lo que le permitirá seguir mejorando su perfil de deuda.

#### *Análisis Externo*

Comenzando por PESTEL, lo cual es una *herramienta* de gran utilidad para comprender el crecimiento o declive de un mercado y, en consecuencia, la tendencia que lleva un negocio en concreto (Ortega Giménez & Espinosa Piedeca, 2015).

En cuanto a los factores políticos, a pocos días de las elecciones primarias PASO, tanto el oficialismo como la oposición afinan sus estrategias electorales, en estas elecciones del 12 de septiembre, además de confirmarse los candidatos a diputados y senadores en todo el país, se podrá ver un termómetro de cara a las generales de noviembre. Otro tema de la agenda política no menos importante es el arreglo con el Fondo Monetario Internacional, el país debe realizar en la brevedad arreglos con dicha institución, ya que tal acuerdo descomprime la concentración de vencimientos que arrancan en septiembre de este año y se concentran en 2022 y 2023, ya en septiembre de este año, la Argentina debe pagar u\$s 1900 millones, al igual que en diciembre del 2021 (Cronista, 2021).

Dentro de los factores económicos, en días previos a tales elecciones Paso, el dólar paralelo conocido como *blue* en el mercado informal aumentó \$ 3 y trepó luego de varios días de estabilidad controlada a \$ 187. La brecha con el oficial se estiró por encima del 90%, el nivel más alto desde el pasado 17 de agosto. Pese a la calma en los mercados de las últimas semanas, tras las fuertes intervenciones del Banco Central para contener la divisa, la demanda de la moneda estadounidense es sostenida, pero en el mercado hay escasos vendedores. En abril de este año el valor mínimo fue de \$ 139 y en octubre de 2020 llegó hasta los \$ 195 su valor récord. El dólar oficial mayorista, cuya demanda está acotada por los controles cambiarios y el cepo que mantiene vigente el Banco Central (BCRA) se ofrece a \$98,02, cuatro centavos arriba frente al cierre de ayer (+0,04%). La brecha entre el oficial y esta última cotización alcanza el 87,2%. El dólar oficial minorista se comercializa a \$103,46, según el relevamiento diario de entidades financieras que lleva a cabo el Central. El dólar ahorro, que tiene un recargo del 30% por el impuesto PAIS y del 35% a cuenta de Ganancias, alcanza los \$170,71 (La voz del Interior, 2021).

Al hablar de factores sociales Ledesma se destaca por ser activamente participativa en su comunidad, promoviendo su desarrollo realiza fuertes donaciones, programas de capacitación y de participación ciudadana.

Según los datos oficiales, los resultados del segundo semestre de 2020 correspondientes al total de aglomerados urbanos registraron que el porcentaje de hogares por debajo de la línea de pobreza (LP) alcanzó el 31,6%; en estos residen el 42,0% de las personas. Dentro de este conjunto se distingue un 7,8% de hogares por

debajo de la línea de indigencia (LI), que incluyen al 10,5% de las personas. Esto implica que, para el universo de los 31 aglomerados urbanos de la EPH, por debajo de la LP se encuentran 2.926.890 hogares que incluyen a 12.000.998 personas y, dentro de ese conjunto, 720.678 hogares se encuentran por debajo de la LI, e incluyen a 3.007.177 personas indigentes (Instituto Nacional de Estadísticas y Censos, 2021).

Al hablar de factores tecnológicos, Ledesma se caracteriza por realizar de manera constantemente inversiones tecnológicas. Entre éstas se encuentra un plan agrícola para aumentar la productividad en sus fincas de caña de azúcar con incorporación de infraestructura y nuevas tecnologías aplicadas y una ampliación del equipamiento de producción de resmas sustentables para exportaciones del negocio Papel.

Por último, al referir factores ambientales se destaca la premisa de Ledesma por mantener una política estricta y activa de sostenibilidad y cuidado ambiental, basando su estrategia de negocios en la protección del ambiente. Como empresa con un compromiso de desarrollo sostenible posee un comité para el control de tal fin y sus políticas están orientadas a las certificaciones ambientales que le permiten exportar. Dentro de sus metas ambientales se encuentran la producción sostenible y la conservación de áreas naturales, todo esto lleva a que la compañía se vea afectada tanto actual como a futuro respecto no solo de cambios ambientales sino en destinar fuertes sumas de dinero a cumplir con los estándares que se plantean desde la alta dirección respecto de las políticas de Responsabilidad Social Empresarial (RSE) (Ledesma, s/f).

Por último, se encuentran los factores legales, el grupo responde a leyes como: Ley 26994: Código Civil y Comercial de la Nación, Ley 24240: Defensa del Consumidor, Resolución 358/2019 de la Secretaría de Trabajo, Ley Política ambiental Nacional. La ley general del ambiente contempla los derechos a la información ambiental, a participar en los procesos de toma de decisiones públicas ambientales y el acceso a la Justicia, también reconocido por la Constitución nacional. En cuanto a lo laboral Ledesma tienen un salario por encima del salario mínimo, vital y móvil, además brinda total libertad al funcionamiento de las asociaciones sindicales, dentro de la firma se encuentran conviviendo varias asociaciones sindicales según la actividad el trabajador, dentro de las cuales se encuentran:

- UATRE (Complejo Agroindustrial Ledesma): 7 empleados son miembros de la Comisión Directiva del Sindicato.
- Alimentación (Complejo Agroindustrial Ledesma): 3 empleados son delegados gremiales del sindicato que se renuevan todos los años.
- Azúcar (Complejo Agroindustrial Ledesma): 22 empleados son delegados gremiales del sindicato.
- Papel (Complejo Agroindustrial Ledesma): 19 empleados son miembros de la Comisión Directiva del Sindicato.
- Alimentación (Villa Mercedes): 3 empleados son delegados gremiales del sindicato; se renuevan cada 2 años.
- Gráficos (Villa Mercedes): 2 empleados son delegados gremiales del sindicato y uno es miembro de la Comisión Directiva; se renuevan cada dos años.

Además, mantiene un fuerte compromiso con el cumplimiento de leyes de prevención de accidentes de trabajo, con lo cual se busca el objetivo de cero lesiones y enfermedades profesionales, buscando con su cumplimiento prevenir lesiones, enfermedades y lograr un buen desempeño en seguridad y salud ocupacional (Ledesma, Memorias y Balances, 2020).

Para completar el análisis externo se desarrollará el análisis de las Cinco Fuerzas de Porter, el cual es un modelo que permite analizar el nivel de competencia de la organización dentro del sector al que pertenece (Michaux & Cadiat, 2016).

#### *1) Rivalidad entre competidores.*

La rivalidad entre los competidores es alta, más que nada por los precios, ofertas, publicidad. Pero se ve atenuada por la trayectoria y reconocimiento en cuanto a la calidad de los productos de Ledesma. Esta fuerza se ve disminuida por cierta diferenciación en calidad, bajos costos y altas políticas de calidad que maneja la empresa.

#### *2) Poder de negociación de los clientes.*

Aquí se hace referencia a la capacidad que tienen los clientes de negociar precios o demandar una mayor calidad en producto. Para Ledesma esta fuerza es baja, debido a que no son sus clientes quienes imponen negociación, por la gran cantidad de clientes y la calidad que maneja la empresa, el mercado acepta lo impuesto por ella.

### 3) Poder de negociación de los proveedores.

En general, el poder de negociación de los proveedores es bajo, dado que la empresa ya cuenta con muchos insumos propios para su producción. De los proveedores que posee, al margen de la buena relación, por política exigen ciertas cualidades, lo que da también poder de negociación.

### 4) Amenaza de competidores potenciales.

Dado que existen barreras de entrada, como los altos requerimientos de capital en capital de trabajo y en activo fijo la fuerza pierde valor, el acceso a los canales de distribución también actúa como una barrera, el aspecto tecnológico, y la producción a gran escala tanto como la de sus propia materia prima y energía son las barreras relevantes que impiden el fácil ingreso a la industria.

### 5) Amenaza de productos sustitutos.

Los productos sustitutos son aquellos que el cliente puede consumir como alternativa al de la empresa estudiada, en este caso existen otras marcas de azúcar como de alternativos, sean edulcorantes o stevia, que están abarcado cada vez más el mercado, siendo una amenaza latente, que toma fuerza.

### Diagnóstico organizacional

Para comenzar esta sección del capítulo, se utiliza la herramienta de análisis FODA, la cual según Sanchez Huerta (2020) es una herramienta clave para hacer una pormenorizada evaluación de la situación actual de cualquier organización referido a lo interno como externo.

Tabla 1.  
Matriz F.O.D.A. Ledesma

	Factores Positivos	Factores Negativos
	<b>FORTALEZAS</b>	<b>OPORTUNIDADES</b>
Internos	Trayectoria. Mercado nacional e internacional. Generacion de energía propia. Distribución propia. Políticas de autofinanciamiento. Políticas RSE. Compromiso social. Importante infraestructura Venta de participacion.	Constantes Inversiones productivas. Desendeudamiento. Nuevas tecnologías. Reactivacion economica. Apertura de mercados. Etapa final de covid, cuaretenas y restricciones.

	DEBILIDADES	AMENAZAS
Externos	Políticas de autofinanciamiento. Falta de análisis de alternativas de financiamiento con mayor retorno. Deudas dolarizadas. Balances negativos.	Cepo. Incremento de la pobreza. Recesión. Inflación. Competencia. Elecciones aproximándose.

Fuente: Elaboración propia.

Para concluir este capítulo se analizarán los estados contables publicados por la firma, y a partir de ellos el cálculo de los ratios que competen a este trabajo.

Tabla 2.  
Índices relevantes del Grupo Ledesma.

Índice	Año 2019	Año 2018
Índice de Liquidez = Activo Corriente / Pasivo Corriente	0,96	1,37
Índice de Endeudamiento = Pasivo / PN + Pasivo	0,69	0,65
Índice de solvencia = Activo Total / Pasivo Total	0,45	0,52
Índice de inmovilización de capital = Activo No Corr. / Activo Total	0,44	0,40
Índice de plazo de cobro a clientes = (Clientes / Ventas) * 365	38 días	35 días
Índice de plazo de pago a proveedores = (Proveedores / Compras) * 365	59 días	55 días

Fuente: Elaboración propia en base memoria y estados financieros consolidados al 31 de mayo de 2019.

Para comenzar se aclara que se toma el 2019 como último año, ya que es el último balance expuesto, debido a que del 2020 solo esta publica la memoria.

A partir de los datos expuestos en la Tabla 2, se puede observar que la liquidez presenta una disminución. También se observa que existe una diferencia entre el plazo de cobranzas y pagos, el cual tiene una diferencia de 21 días, indicando que las cobranzas se efectivizan antes que los pagos, donde tiempo para cumplir con las obligaciones sin inconvenientes.

Respecto del índice de endeudamiento el mismo mostró un aumento, esta razón indica que la empresa ha aumentado su apalancamiento aumentando su valor mediante el uso de dinero de terceros, se puede apreciar que el 73% de la deuda es exigible en el corto plazo, lo cual coincide con la disminución de la liquidez, ya se hace frente a tales deudas exigibles. El Grupo Ledesma ha evaluado como bajo el riesgo de liquidez, ya que el acceso a fuentes de financiamiento está razonablemente asegurado y la deuda con vencimiento a menos de doce meses podrá ser cancelada y/o refinanciada sin problemas con los actuales y/o potenciales prestamistas de ser necesario. Además, se conoce que el

porcentaje de deuda bancaria y financiera que devenga una tasa de interés variable es del 27%, siendo un 10% los préstamos con tasa variable en pesos, también se posee deuda denominada en dólares cuya tasa de interés está atada a la tasa LIBOR de tres meses en esa moneda y representan el 12% del total de deuda bancaria y financiera.

La memoria del ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2020, arrojó una ganancia neta del ejercicio por operaciones continuadas después de impuestos de miles de \$735.891, reflejando una mejora importante respecto de la pérdida registrada el Ejercicio económico anterior, producto de la combinación de 3 razones, una sensible reducción de los costos financieros, el efecto positivo de diversas iniciativas de productividad y el correspondiente cargo de impuesto a las ganancias del ejercicio. Los gastos presentaron disminuciones en general, también presenta una deuda financiera neta de miles de \$ 11.524.662. El 67% de ese endeudamiento se encuentra denominado en dólares y el 33% restante en pesos. Adicionalmente el 9% de la deuda denominada en moneda extranjera está cubierta con derivados financieros por lo que el porcentaje expuesto a subas del dólar estadounidense es del 58%.

Respecto al plazo medio de la deuda es de aproximadamente 24 meses, lo que prácticamente duplica el valor que tenía Ledesma al cierre del ejercicio anterior, esto se debe principalmente a un préstamo de mediano y largo plazo del Banco de Desarrollo de los Países Bajos (FMO) por un monto de USD 90.000.000 recibido en el mes de agosto de 2019.

Habiendo analizado la información contable de la empresa, se puede decir que el contexto macroeconómico es complejo, caracterizado por recesión, inflación y aumento de la pobreza, junto a las graves consecuencias que dejó la extensa pandemia del 2020, todos estos factores afectan a la empresa de manera directa, en cuanto a los costos, las bajas en sus ventas, etc.

Se advierte que la modalidad con la que se administra el corto plazo podría optimizarse, sobre todo evitando el desembolso de grandes sumas de dinero en conceptos de intereses, lo que ocurre hoy generando resultados negativos en los ejercicios contables.

## Marco Teórico

En este capítulo se desarrollarán los conceptos teóricos en los que se apoyara el desarrollo de este trabajo.

### *Ciclo de conversión de efectivo*

El ciclo de Conversión de Efectivo de una empresa es uno de los propósitos que merece la atención de los administradores de una empresa, transformándose en un pilar importante para lograr la maximización del valor de ella, maximizando a su vez las ganancias. Lograr estos cometidos implica de una administración eficiente de los inventarios, cuentas por cobrar, cuentas por pagar y estrategias para mantenerlo en los niveles óptimos para la rentabilidad deseada. Este ciclo se mide en días, y su fórmula es:

Ciclo de conversión de efectivo = Periodo promedio de inventarios+ Periodo promedio de cobranzas- Periodo promedio de pagos.

Ciclo de conversión de efectivo = Ciclo Operativo- Periodo promedio de pago.

Este resultado puede indicar necesidad de fondos, cuando da como resultado un numero negativo, por lo que la empresa necesitará obtener fondos de entidades financieras para poder seguir operando, pero el hecho de obtener recursos le generará incrementos en el rubro de gastos financieros, lo que desemboca en una disminución de las utilidades (Arroyo, Vasquez, & Villanueva, 2020).

El ratio de rotación de inventario, según explica Guerrero Salas (2011) indica el número de veces que la mercadería que se mantienen almacenados se convierten en efectivo o en cuentas por cobrar, la rotación, entonces, expresa el número de veces que se han renovado las existencias durante un período, normalmente un año, su fórmula es:

Periodo promedio de inventarios =  $365 / \text{costo de mercadería vendida} / \text{inventario}$ .

Por otra parte, Moreno Fernández (2018), agrega que el periodo promedio de cobranzas, es el número de días que transcurre desde que la empresa vende un producto y hace efectivas tales ventas, su fórmula es:

Periodo Promedio de cobranzas =  $\text{Cuentas por cobrar} / \text{Ventas} / 365$ .

Por último, el periodo promedio de pagos es la cantidad promedio de tiempo que se requiere para liquidar las cuentas por pagar. Su fórmula es similar a la de periodo promedio de cobranzas:

$$\text{Periodo Promedio de pago} = \text{Cuentas por pagar/compras} / 365.$$

La dificultad para calcular este ratio tiene su origen en la necesidad de conocer las compras anuales, cuando normalmente se tienen los costos de mercadería vendida (Santiesteban Zaldibar, Fuentes Frias, Leyva, Lozada Nuñez, & Cantero, 2020).

#### *Fondo de maniobra*

Este fondo tiene dos variables principales, el activo y el pasivo, y cómo funcionan juntos. Los pasivos corrientes se pagan mejor con activos corrientes como efectivo, o sus equivalentes, ya que cuanto más rápido se puedan convertir los activos en efectivo, más probable es que la empresa tenga liquidez a tiempo para pagar sus deudas. El FM es la columna vertebral de cualquier empresa, por lo que aprender a mantener o generar más efectivo es vital para el éxito de la empresa. Ya que, sin suficiente capital circulante, podría perderse flexibilidad y credibilidad con las instituciones financieras, proveedores o clientes (Alvarez, 2020).

#### *Necesidad operativa de fondos*

Son las necesidades de fondos para las operaciones corrientes, su cuantía determina la necesidad de financiación provocada por las operaciones corrientes de la empresa, por lo que su fórmula es:

$$\text{NOF} = \text{Activo corriente operativo} - \text{Pasivo corriente}$$

Siendo el activo corriente operativo la suma de las existencias, mas todos los clientes (sin deducir los descontados o no vencidos), la tesorería operativa y los saldos pendientes de cobro.

Por su parte el pasivo corriente operativo, es la suma de los proveedores y acreedores de la explotación principal. El conocimiento de las NOF es importante ya que permite detectar si los problemas de liquidez son de funcionamiento común o no.

La NOF dependen entonces, del plazo de inventarios, del plazo de cobro y el plazo de pagos, es decir que su cuantía depende de los ciclos de maduración del activo y pasivo, es decir del plazo que media entre el momento de la compra de las materias

primas y el momento de cobro (ciclo del activo), y el plazo entre la compra y el pago a los proveedores (ciclo del pasivo). Normalmente el ciclo del activo es más largo que el del pasivo. Puede afirmarse, entonces que mientras mayor es la diferencia de duración de ambos ciclos, mayor es la necesidad de fondo. Por lo tanto, la NOF necesaria es mayor si el ciclo del activo se alarga, o si el ciclo del pasivo se acorta (Haro de Rosario & Rosario Diaz, 2017).

#### *Gestión de la NOF*

Las NOF se pueden gestionar mejorando los 3 elementos que la componen, las decisiones a corto plazo suelen ser las más complicadas de tomar, y deben tomarse sobre la base de un buen análisis financiero de la empresa y, teniendo en cuenta cuál es la situación financiera futura a la que se desea estar en el corto plazo. Para cubrir estas necesidades, se pueden plantear 2 alternativas:

Por un lado, acudir a préstamos a corto plazo, que ofrezcan bajo costo a fin de no afectar la liquidez de la empresa.

Y, por otro lado, con un exceso de recursos permanentes, una vez que han cubierto las inversiones a largo plazo, es decir que su existen suficientes recursos permanentes como para financiar el Activo fijo y aún sobran recursos, este exceso deberá destinarse a financiar las NOF (Peres de las Peñas, 2016).

## **Diagnóstico y Discusión**

### *Declaración del problema*

Al llevar a cabo el análisis en el respectivo capítulo donde se estudió a la empresa tanto interna como externamente, se logró determinar la problemática que dará origen a una propuesta de mejora. Cabe destacar que el Grupo Ledesma es un grupo económico de gran influencia en el país, reconocido tanto nacional como internacionalmente, generadora de fuente de trabajo y de influencia en el desarrollo de su entorno, en materia financiera creció con la estrategia de autofinanciación lo que la hizo crecer lento pero seguro. Hoy, puede que, por consecuencia de esta estrategia de crecimiento, el problema central es que el grupo presenta un mal manejo de sus finanzas a corto plazo, y a consecuencia de ello existe una baja en la liquidez, otro problema relevante son los elevados gastos financieros, que generan resultados del ejercicio negativos.

### *Justificación del problema*

A causa de los problemas encontrados dentro de la empresa y teniendo en cuenta que el entorno en el que está sumergido es inestable tanto económica, política como socialmente, es necesario que la empresa incorpore dentro de sus actividades el estudio de sus balances y toda la información relevante que logre situar a los dirigentes en cómo se están manejando sus finanzas, enfocándose en el capital de trabajo neto y determinar la forma más correcta de financiar los desfases que se puedan presentar en los días de cobranzas y pagos, como en las necesidades operativas de fondos.

### *Conclusión diagnóstica.*

De acuerdo a lo desarrollado hasta aquí de este trabajo, resulta imperiosamente importante proponer al Grupo Ledesma alternativas que hagan a la administración financiera una tarea diaria, la cual se concentre en dar uso de los ratios financieros para realizar el análisis integral, constituyendo de esta forma una herramienta que reconozca la realidad de la situación financiera por la que atraviesa la firma, y mediante la cual se pueda determinar cómo se ha desempeñado y evaluar su gestión. Lo que se pretende es el análisis y la comparación de la empresa para allí conocer su evolución, para en base a ello poder proyectarse y tomar decisiones basadas en información fehaciente.

Para finalizar, se deja en claro que lo que se pretende, es analizar los ratios de plazos y cobranzas, para a partir de ellos determinar si existe necesidad o excedente de fondos, para luego proponer alternativas que generen a la empresa revertir la situación de pérdida que presentan sus balances, lo que indudablemente impacta en una mejora de la rentabilidad y liquidez.

## **Plan de implementación**

### *Alcances y limitaciones*

El presente informe propondrá actividades que procuren la optimización del ciclo operativo del Grupo Ledesma, basándose principalmente en el ciclo de conversión del efectivo y necesidades operativas de fondos, exponiendo según la situación alternativas de solicitud o colocación de fondos. El trabajo se lleva a cabo para el Grupo Ledesma, cuyo domicilio complejo fabril se ubica en la ciudad de Libertador General San Martín, provincia de Jujuy, norte argentino. Dado que la propuesta se realizó en base a la información de la empresa bajo estudio y se desarrolla para tal, no es genérica

lo que impide que se pueda aplicar a otras. El plazo de tiempo de la propuesta se estima en un trimestre, comenzando en octubre de 2021 y culminando en diciembre del mismo año. Respecto al universo, la propuesta involucra al sector administrativo y el directorio del Grupo. Metodológicamente este trabajo es del tipo descriptivo tanto cuantitativo como cualitativo.

En cuanto a las limitaciones, no se presentaron restricciones que dificulten la implementación de la propuesta, pero se destaca que el acceso a información fue simplemente lo publicado por el grupo en sus memorias, siendo la más completa, memoria y balance 2019, no pudiendo ahondar en detalle de la misma o poder hacer observaciones o presencialidad dentro de la empresa. El trabajo solo implica el área administrativa focalizando en los ciclos de conversión del efectivo y necesidades operativas de fondos, se fuera cualquier otro tema.

### *Recursos*

Tabla 3.

*Recursos necesarios.*

Implementación		Mantenimiento	
Recursos		Recursos	
Honorarios contador	\$ 247.500	Honorarios contador	\$ 55.000
Copias Balances y memorias	\$ 1.500	Copias Balances y memorias	
Elementos de oficina	\$ 1.500	Elementos de oficina	
Hojas	\$ 1.500	Hojas	
Computadora	\$ 80.000	Computadora	\$ 5.000
Pen-Drive	\$ 1.000	Pen-Drive	
Internet	\$ 2.000	Internet	
Impresora	\$ 5.000	Impresora	
<b>Total</b>	<b>\$ 340.000</b>	<b>Total</b>	<b>\$ 60.000</b>

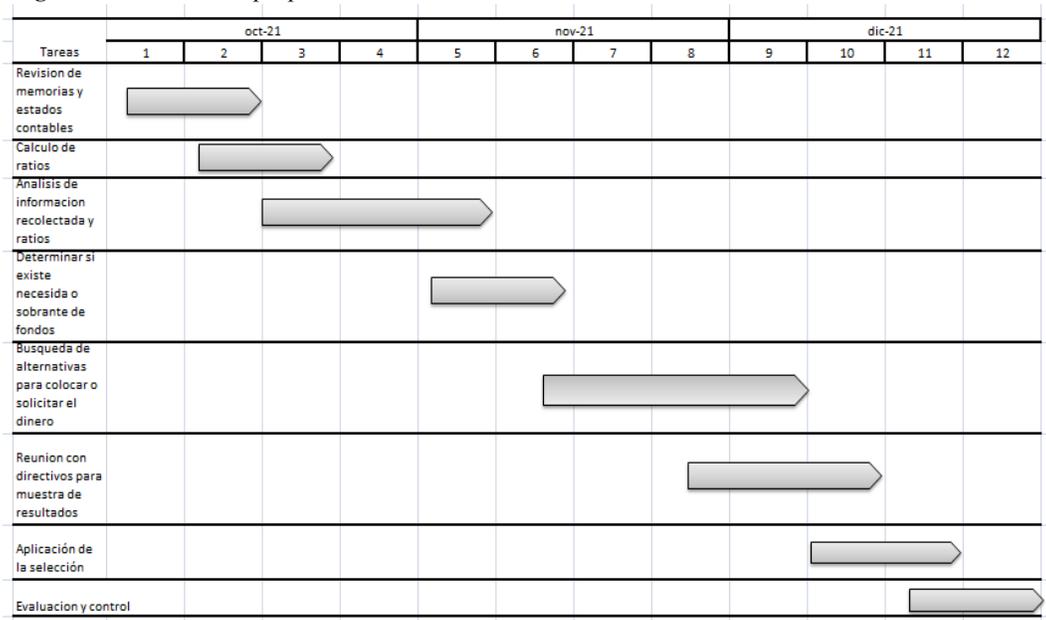
Fuente. Elaboración propia.

Respecto de los honorarios, los mismos se calculan en base a los mínimos sugeridos por el Consejo Profesional de Ciencias Económicas de Jujuy para el año 2021, no provincia donde se realiza el trabajo, sino del contador interviniente, siendo el mismo \$5.500 (Anexo 1), se estiman 15 horas por mes de trabajo, dando un total de 45 horas para la implementación, y luego para mantenimiento 10 mensuales.

### *Actividades y marco de tiempo en el plan de implementación*

Las actividades se planificaron para ir cumpliendo los objetivos específicos, a fin de que en conjunto se alcance el general, las mismas se exponen a continuación en el diagrama de Gantt, para luego explicarse una a una en detalle.

Figura 1  
*Diagrama de Gantt de la propuesta.*



Fuente. Elaboración propia.

### *Actividades según objetivos:*

*Objetivo específico diagnosticar a la empresa a partir del análisis de sus estados contables, determinando ratios que permitan conocer la situación económico-financiera actual:*

Tarea de Gantt 1 - Revisión de memorias y estados contables: Para lograr este objetivo se comienza con un análisis completo de la firma, tanto interno como externo, para determinar en qué situación se encuentra, como así también los factores externos que pueden influir en ella, para lo cual se utilizan herramientas como FODA, PESTEL, PORTER. Seguidamente, se analizarán los estados contables y memorias del último ejercicio, en esta actividad se deberá contar con la participación del personal de administración y finanzas ya que son quienes manejan a fondo y en detalle la información de esta índole, en lo posible contar con algún mando alto para mayor detalle.

Tarea de Gantt 2 y 3 - Cálculo de ratios y Análisis de información recolectada y ratios: Aquí se hará un completo análisis de los estados contables, verticales y horizontales, para conocer los porcentajes y respectivas participaciones de los diferentes rubros en la composición el patrimonio, seguidamente se procederá al cálculo de todos los ratios económico financiero pertinentes al estudio. Para finalizar en conjunto con el personal de finanzas que participe con un acabado diagnóstico sobre la situación económica y financiera del grupo.

En este punto se deberán hacer los análisis horizontales y verticales de los estados contables. A partir del cual se determinarán las cuentas en las que se deberá prestar más atención.

*Objetivo específico indagar particularmente los ciclos de cobranzas y de pagos, para proponer mejoras u optimizaciones.*

Tarea de Gantt 4 - Determinar si existe necesidad o sobrante de fondos: Aquí, luego de haber calculado todos los ratios se determinará específicamente como es el ciclo de cobranzas y pagos y la necesidad o exceso de efectivo.

Tarea de Gantt 5 - Búsqueda de alternativas para colocar o solicitar el dinero: según existe necesidad o exceso de efectivo se buscaran alternativas en el mercado financiero que brinde a la empresa mayor rendimiento o bien bajo costo según sea el caso, lo cual se llevar a cabo mediante búsquedas vía web, y de manera personal en Bancos y diferentes entidades financieras.

*Objetivo específico realizar una propuesta tendiente a lograr la optimización de la estructura financiera:*

Tarea de Gantt 6 - Reunión con directivos para muestra de resultados: aquí se expondrán las diferentes opciones elegidas, mostrando para cada una los costos y beneficios de aplicarla, para que la dirección logre evaluar de la manera más completa posible las mismas.

Tarea de Gantt 7 - Aplicación de la selección, una vez elegida la opción por la dirección del Grupo Ledesma se procederá a su aplicación final.

*Objetivo específico efectuar las recomendaciones pertinentes para que la propuesta funcione correctamente.*

Tarea de Gantt 8 - Evaluación y control, la última tarea implica un control durante y posterior a la aplicación final de la propuesta, con el fin de generar una retroalimentación que permita realizar las recomendaciones que ajusten todo lo que requiere corrección fin de que la propuesta funcione correctamente, y sobre todo que se mantenga en el tiempo esta forma de estudiar los ratios y generar información que le permita a la empresa tomar las mejores alternativas de inversión y/o solicitud de dinero.

*Desarrollo de la propuesta*

Al analizar los estados contables y calcular con ellos los ratios, se obtuvo lo siguiente:

Tabla 4  
*Ratios determinados*

<b>Índice</b>	<b>Año 2019</b>
Activo Corriente	\$ 8.818.999
Activo No Corriente	\$7.817.868
Pasivo Corriente	\$8.955.320
Pasivo No Corriente	\$3.345.466
Patrimonio Neto	\$5.482.997
Clientes	\$2.185.970
Existencias (inventario)	\$5.323.448
Proveedores	\$2.427.350
Capital Trabajo Neto	\$-136.321
Índice de Liquidez	0,96
Índice de Endeudamiento	0,69
Índice de solvencia	0,45
Índice de inmovilización de capital	0,44
Índice de plazo de cobro a clientes	38
Índice de plazo de pago a proveedores	59
Endeudamiento Corto plazo	0,73
Endeudamiento Largo plazo	0,27

Fuente. Elaboración propia.

La tabla 4 se puede observar un capital de trabajo neto negativo por \$136.321, esto se debe a que los pasivos corrientes son mayores que los activos corrientes, lo cual concuerda además con la disminución de la liquidez de 1,37 en el año 2018 a 0,96 en 2019, lo cual indica problemas de pago en el corto plazo teniendo en cuenta que los activos corrientes no logran cubrir los pasivos corrientes.

Tabla 5  
*Determinaciones de necesidad o aplicación de fondos 2019*

Fondo Maniobra (PN+PNC)-ANC	\$1.010.595
NOF = Existencias + Cuentas a cobrar – Cuentas a pagar	\$5.082.068
Diferencia a solicitar	\$-4.071.473

Fuente. Elaboración propia.

La tabla 5 muestra una necesidad de fondos de \$4.071.473.

A partir de este cálculo, sabiendo que existe necesidad de fondos, se procederá a buscar alternativas para tomar tales fondos, las cuales generen beneficios a costos bajos.

Alternativas para financiamiento:

Tabla 6

*Alternativas de créditos a tomar*

Opción	Características
Descuento de cheques de terceros. Banco Nación	TNA 20% para plazos de hasta 90 días. TNA 23,24% A 180 días. Hasta 360 días con aval de SRG o Fondos de Garantía.
Crédito para financiar capital de trabajo Banco Nación	TNA 35%.
Programa Reactivación Banco Provincia de BSAS.	Para capital de trabajo TNA 34% a 12 meses.
Crédito grandes empresas manufactureras	TNA fija 24%- Hasta la suma de \$ 250.000.000.
Crédito Garantía FOGAR BBVA	TNA 35% a 12 meses. TNA 30% de 48 a 60 meses.
Giro en descubierto Banco Macro	TNA 55%
Descuento de cheques Banco Nación	TNA 20% hasta 90 días. TNA 22% de 91 a 180 días.

Fuente. Elaboración propia.

La primera idea que se propone es tomar un crédito con el cual cancelar los pasivos de corto plazo. En este caso lo más conveniente sería tomar el crédito del Banco Nación para empresas manufactureras, con una tasa nominal anual fija del 24%, por lo que se propone solicitar el crédito por el monto total de necesidad de fondos de \$4.071.473. Con este importe proceder a cancelar las siguientes deudas de corto plazo:

Figura 2.  
Deudas a cancelar.

### 15.6 Préstamos

	Tasa de		31.05.19	31.05.18
	interés anual promedio (%)	Vencimiento		
<b>Corrientes</b>				
Adelantos en cuentas corrientes bancarias en moneda nacional	71%	2019	1.113.207	431.272
Obligaciones negociables	57%	2019	425.610	21.882
Préstamos bancarios en moneda nacional	35%	2019 / 2020	114.801	246.959
Préstamos bancarios en moneda extranjera (Nota 19)	5%	2019 / 2020	1.690.117	1.797.693
Prefinanciación exportaciones (Nota 19)	6%	2019 / 2020	2.152.048	2.230.332
Préstamos financieros con terceros en moneda extranjera (Nota 19)	3%	2020	56.391	35.315
<b>Total Préstamos corrientes</b>			<b>5.552.174</b>	<b>4.763.453</b>

### 15.8 Cuentas por pagar comerciales

	31.05.19
Anticipos de clientes en moneda nacional	70.305
Anticipos de clientes en moneda extranjera (Nota 19)	126.641
Proveedores en moneda nacional	1.460.752
Proveedores en moneda extranjera (Nota 19)	769.652
<b>Total Cuentas por pagar comerciales</b>	<b>2.427.350</b>

Los pasivos arriba detallados no devengan intereses y la apertura por vencimiento de por pagar comerciales es la siguiente:

	31.05.19
A vencer	1.303.335
Vencidas de 0 a 3 meses	971.111
Vencidas de 3 a 6 meses	46.821
Vencidas de 6 a 9 meses	51.724
Vencidas a más de 9 meses	54.359
<b>Total</b>	<b>2.427.350</b>

Fuente. Estados financieros consolidados 2019.

Tabla 7

*Composición de las cuentas pre y post alternativa*

	\$ 5.552.174,00	\$ 3.285.495,00
<b>Préstamos</b>		
Adelantos en cuentas corrientes bancarias en moneda nacional	\$ 1.113.207,00	\$ 0,00 tasa 71%
Obligaciones negociables	\$ 425.610,00	\$ 0,00 tasa 35%
Préstamos bancarios en moneda nacional	\$ 114.801,00	\$ 0,00 tasa 5%
Préstamos bancarios en moneda extranjera	\$ 1.690.117,00	\$ 1.077.056,00 tasa 6%
Prefinanciación exportaciones	\$ 2.152.048,00	\$ 2.152.048,00 tasa 3%
Préstamos financieros con terceros en moneda extranjera	\$ 56.391,00	\$ 56.391,00
<b>Cuentas por pagar comerciales</b>	<b>\$ 2.427.350,00</b>	<b>\$ 9.495,00</b>
Anticipos de clientes en moneda nacional	\$ 70.305,00	\$ 0,00
Anticipos de clientes en moneda extranjera	\$ 126.641,00	\$ 0,00
Proveedores en moneda nacional	\$ 1.460.752,00	\$ 0,00
Proveedores en moneda extranjera	\$ 769.652,00	\$ 9.495,00

Fuente. Elaboración propia.

La tabla 7 muestra como quedarían compuestas las cuentas luego de tomar el crédito y pagar, se comenzará por la cancelación total de los adelantos en cuentas corrientes ya que es la cuenta que mayor tasa paga actualmente (71% ), lo mismo con obligaciones negociables, ya que paga un 35%, tasa superiores a la actual que se toma para el préstamo de tasa de interés, luego la totalidad de préstamos en moneda nacional, dejando al rubro de \$ 5.552.174,00 a \$ 3.285.495,00, posteriormente se cancelarán el

total de anticipos de clientes en moneda nacional, anticipos de clientes en moneda extranjera y proveedores en moneda nacional, dejando al rubro de \$ 2.427.350,00 a

\$ 9.495,00.

Tabla 8  
*Composición de los rubros con y sin propuesta*

Composición de los rubros y cuentas	Sin propuesta	Con propuesta
Pasivo corriente	\$ 8.955.320	\$ 4.883.847
Cuentas por pagar comerciales	\$ 2.427.350	\$ 9.495
Prestamos	\$ 5.552.174	\$ 3.285.495
Otras cuentas por pagar con partes relacionadas	\$ 79.852	\$ 79.852
Deudas sociales	\$ 668.948	\$ 668.948
deudas fiscales	\$ 114.711	\$ 114.711
otras cuentas por pagar	\$ 112.285	\$ 112.285
<b>Pasivo No corriente</b>	<b>\$ 3.345.466</b>	<b>\$ 7.416.939</b>
Activo Corriente	\$ 8.818.999	\$ 8.818.999
Activo No Corriente	\$ 7.817.868	\$ 7.817.868
CTN	<b>\$ -136.321</b>	\$ 3.935.152

Fuente. Elaboración propia.

Se puede apreciar cómo cambian los rubros, lo que muestra en primera instancia que se revierte el estado negativo del capital de trabajo neto como así también las necesidades de fondos pasan a ser positivas lo que permitiría a la empresa invertir.

Tabla 9  
*NOF con y sin propuesta*

Ratio	Sin propuesta	Con propuesta
FM (PN+PNC)-ANC	\$ 1.010.595	\$ 3.935.152
NOF = Existencias + Clientes (cuentas a cobrar) – Pasivo espontáneo u operativo (cuentas a pagar).	\$ 5.082.068	\$ 7.499.923
Diferencia a solicitar	<b>\$ -4.071.473</b>	\$ 3.564.771
Capital Trabajo Neto	<b>\$ -136.321</b>	\$ 3.935.152

Fuente. Elaboración propia.

### *Medición y evaluación de las acciones planificadas*

Para una mejor evaluación de la propuesta se propone en uso del indicador ROE como indicador de inversión en términos del capital aportado por los accionistas y la liquidez que se espera que mejore, dado que lo que se busca es optimizar la estructura de financiamiento del Grupo, estos indicadores se consideran los que mejor reflejan lo que se busca.

Tabla 10.  
*Ratios de evaluación del impacto de la propuesta*

Índice	Año 2019	Primer semestre 2022 (posterior a la propuesta)
Índice de Liquidez	0,96	1,80 mínimo (calculado con a propuesta)
ROE	negativo	Revertir

Fuente. Elaboración propia.

Con la tabla 10 queda claro que con la nueva composición el índice de liquidez, tenía un valor de 0,96 sin propuesta y con propuesta aumenta a 1,80 mostrando un impacto positivo a partir del cual deberá ir mejorando año tras año.

### Conclusiones y recomendaciones

Nuestro país presenta una grave situación económica, política y social, que impacta de lleno a cualquier empresa dentro del mismo, sumado a ello que a nivel mundial aun se ven y sufren las consecuencias de la pandemia, y de a poco se reactiva el mundo en general. Ante esta situación es importantísimo que toda empresa conozca su situación económica financiera, con el fin de lograr mantenerse sin sufrir pérdidas, sabiendo con lo que cuenta y como opera, lograr optimizar sus recursos y minimizar las amenazas.

Al diagnosticar al Grupo Ledesma, se analizó todo lo necesario para lograr comprender la situación por la que atraviesa la firma, y a partir de ello proponer un plan de mejora. En tal capítulo los estados contables dejaron ver un considerable endeudamiento a corto plazo, además de problemas de baja liquidez y montos abonados en conceptos de intereses elevados, dado como resultado final resultados del ejercicio negativos.

La premisa que mantuvo a lo largo de su vida el Grupo Ledesma fue lograr su crecimiento y posicionamiento basado en autonomía financiera, mediante el autofinanciamiento de sus operaciones, minimizando o evitando de esta forma el riesgo crediticio.

Hoy por hoy presenta problemas tales como la necesidad de fondos para hacer frente a las obligaciones en el corto plazo, lo cual podría revertirse de considerar cambiar su política conservadora de administración de fondos.

Se considera ante la situación detectada que la propuesta desarrollada en este trabajo ayudaría a resolver el problema detectado, a través de la mejora en la gestión de

partidas del activo circulante, del período promedio de inventario, período promedio de cobro y período promedio de pago.

La propuesta se planteó basada en un orden de prioridad, cancelando primero los créditos que generan mayor interés, así entonces se comenzó con el que genera un 71% seguido de las obligaciones negociables que pagan un 35% ya que ambas pagan una tasa superiores a que se pagaría si se toma el préstamo propuesto, generando ya una diferencia importante y ahorro, realizando los pagos propuestos, los rubros cuentas por pagar y préstamos, cambian considerablemente su composición ayudando a revertir la situación de necesidad de efectivo a sobrante del mismo, con lo cual la empresa podría invertir y obtener ganancias extras.

Al realizar los estados proyectados post propuesta se observó un resultado positivo en los índices que se determinaron como evaluativos de la misma, donde la liquidez prácticamente se duplica.

Para concluir, podría afirmarse que la propuesta, muestra al Grupo Ledesma que optar por otro tipo de financiamiento puede ayudar a administrar de mejor manera sus recursos, generando de esta forma mantener los montos de activos circulantes necesarios que permitan cubrir sus necesidades de fondos, dejando más que claro que se puede optar por recurrir al financiamiento externo, siempre que el mismo sea correctamente aplicado y sobre todo buscar alternativas por las que se abone un costo considerable, el mercado financiero ofrece alternativas que merecen ser tenidas en cuenta y analizadas como opciones, así mismo ayudas Gubernamentales por las que se puede optar en caso de ser necesario, siendo esta última opción de bajo costo que siempre que se cumpla con los requisitos se puede recurrir.

Respecto a las recomendaciones la primera y principal que se expresa es respecto de instalar como frecuente y rutinaria el estudio de ratios económicos financieros, a partir de los cuales se controle la situación real de la empresa y se puedan proyectar combinaciones de recursos de modo que generen resultados deseados, utilizar proyecciones o estados proforma es una opción para analizar los resultados a futuro.

Mantener al día el análisis de necesidad o sobrante de efectivo, determinando los saldos de cada partida que lo componen y administrar de manera correcta cada una de las mismas.

Realizar reuniones periódicas entre los encargados de este análisis y la dirección a fin de trazar metas a alcanzar y en base a ello buscar entre las alternativas de mercado financiero la que mejor se adapte a ellas.

## Bibliografía

- Alvarez, M. (2020). *Retail Scorecard: El cuadro de mando del comercio omnicanal*. Madrid: Profit.
- Arroyo, P., Vasquez, R., & Villanueva, A. (2020). *Finanzas empresariales. Efoque practico*. Lima: Universidad de Lima Fondo Editorial.
- Chavez Moreno, E. (2017). *Propuesta de mejora del proceso de créditos y cobranzas para optimizar la liquidez en la empresa hellmann worldwide logistics S.A.C.* Lima, Perú: Universidad San Ignacio de Loyola.
- Cronista. (5 de Agosto de 2021). *Cronista*. Obtenido de <https://www.cronista.com/economia-politica/como-es-el-panorama-politico-y-economico-de-la-argentina-de-cara-a-las-legislativas-segun-los-especialistas/>
- Escorcía, T. (2018). *Administración del ciclo de efectivo en las pymes del subsector porcino del departamento del atlántico*. barranquilla, colombia.: universidad de la costa.
- García Salazar, C., & Dourimond Duran, L. (2018). *Análisis de la gestión de cobros y pagos como actividad económica operativa en las empresas*. Guantánamo, Cuba.: Universidad de Guantánamo.
- Grass, A., & Hernández, D. (2016). *Definir una estructura financiera óptima para una empresa del sector de la construcción mediante el análisis del costo de las fuentes de financiamiento para aumentar el valor de la empresa*. Bucaramanga, Colombia.: Universidad de Santander.
- Guerrero Salas H.(2011). *Inventarios, manejo y control*. Ecoe Ediciones. Bogotá.
- Haro de Rosario, A., & Rosario Diaz, J. (2017). *Gestion Financiera*. Almería: Editoriales UAL.
- Instituto Nacional de Estadísticas y Censos. (2021). *Informes técnicos / Vol. 5, n° 59*. Buenos Aires, Argentina.: Instituto Nacional de Estadística y Censos (INDEC).

- La voz del Interior. (1 de Septiembre de 2021). *La voz del Interior*. Obtenido de <https://www.lavoz.com.ar/politica/a-pocos-dias-de-las-paso-el-dolar-blue-salta-hasta-los-185/>
- Ledesma. (s/f). *Ledesma*. Obtenido de <https://www.ledesma.com.ar/sostenibilidad/>
- Michaux, S., & Cadiat, A.-C. (2016). *Las cinco fuerzas de Porter: Cómo distanciarse de la competencia con éxito*. Madrid: 50minutos.es.
- Moreno Fernandez, J. (2018). *Prontuario de Finanzas empresariales*. Colonia San Juan Tlihuaca: Grupo Editorial Patria.
- Ortega Giménez, A., & Espinosa Piedeca, J. L. (2015). *Plan de internacionalización empresarial. Manual práctico*. Madrid: ESIC.
- Peres de las Peñas, A. (2016). *Fuentes de financiación*. Madrid: ESIC.
- Sanchez Huerta, D. (2020). *Análisis FODA O DAFO. El mejor y mas completo estudio con 9 ejemplos*. Madrid: Bubok Publishing S.L.
- Santiesteban Zaldibar, E., Fuentes Frias, V., Leyva, E., Lozada Nuñez, D., & Cantero, H. (2020). *Análisis de la Rentabilidad Económica. Tecnología propuesta para incrementar la eficacia empresarial*. La Habana: Editorial Universitaria Cubana.
- Testa, D. (2017). *El atraso en la gestión de pagos de Empresas Públicas El caso de Aguas Rionegrinas S.A*. Buenos Aires, Argentina.: Universidad de Buenos Aires.
- Torralba, P. P. (2017). *Análisis PESTEL: Trabajar con la Herramienta de análisis Estratégico PESTEL Te Permitirá Anticipar Mejor el Futuro Contexto en el Que Se Moverá Tu Empresa*. Santa Fé: Cuspide.

## Anexos

### *Anexo 1. Honorarios profesionales sugeridos*



**Honorarios Mínimos Sugeridos**

Para tu Estudio Contable Tabla de Honorarios Mínimos Sugeridos Consulta (en vigencia 2021)

CONSULTA VERBAL	CONSULTA ESCRITA
<b>\$3.100</b>	<b>\$5.500</b>