

Universidad Siglo 21



Carrera: Contador Público

Trabajo Final de Grado

Reporte de Caso

“Estructura de financiamiento óptima para Ledesma S.A.A.I.”

Autor: Giménez Larguer Katherina Florencia

Legajo: VCPB23503

DNI: 35.506.702

Director de TFG: González Torres Alfredo

2021

Resumen

La empresa Ledesma Sociedad Anónima Agrícola e Industrial ubicada en la localidad de Libertador General San Martín, en la provincia de Jujuy, nace como un ingenio azucarero, con más de cien años en actividad se caracteriza por ser una empresa familiar.

Se realiza un análisis descriptivo del contexto en el cual opera, una revisión cualitativa de las principales características de la organización y se observa la información financiera de la empresa calculado ratios e interpretándolos. Dejando en evidencia ciertas deficiencias en la administración de los recursos financieros.

Es por lo anteriormente mencionado que se desarrolla e implementa un plan de mejoramiento de políticas financieras que incluyen a distintas áreas de la empresa de modo que reorganizando los recursos disponibles e implementando las políticas explicadas se logra el objetivo optimizar la estructura de financiamiento de dicha empresa.

Un programa de fácil aplicación, el cual con seguimiento y control logra aumentar las disponibilidades de la empresa, cuya característica más saliente es la adaptabilidad frente a una realidad dinámica.

Palabras claves: Estructura de financiamiento, capital de trabajo, administración financiera, ratios.

Abstract

The Ledesma Sociedad Anónima Agrícola e Industrial company located in the city of Libertador General San Martín, in the province of Jujuy, was born as a sugar refinery, with more than one hundred years in activity, it is characterized by being a family business.

A descriptive analysis of the context in which it operates is carried out, a qualitative review of the main characteristics of the organization and the financial information of the company is observed, calculating ratios and interpreting them. Leaving in evidence the certain deficiencies in the administration of financial resources.

It is because of the aforementioned that a financial policy improvement plan is developed and implemented that includes different areas of the company so that by reorganizing the available resources and implementing the explained policies, the objective of optimizing the financing structure of said company is achieved.

A program of easy application, which with monitoring and control manages to increase the availability of the company, whose most important characteristic is the adaptability to a dynamic reality.

Keywords: Financing structure, working capital, financial management, ratios.

Índice

Resumen	i
Abstract	ii
Índice	iii
Introducción	1
Objetivo General	3
Objetivos Específicos	3
Análisis de Situación.....	4
Análisis de Contexto	7
Análisis Político	7
Análisis Económico	7
Análisis Social	8
Análisis Tecnológico	8
Análisis Ambiental	9
Análisis Legal	9
Diagnóstico Organizacional.....	10
Fortalezas	10
Oportunidades	10
Debilidades	10
Amenazas	11
Análisis específico según el perfil profesional de la carrera.....	12
Marco Teórico.....	15
Diagnóstico y Discusión.....	18
Declaración del Problema	18
Justificación del Problema	19
Conclusión Diagnóstica	19
Plan de Implementación.....	20
Alcance y Limitaciones	20
Recursos involucrados:	20
Actividades específicas a desarrollar	22
Marco de tiempo para la implementación.....	23

Desarrollo de la propuesta	23
Evaluación y medición de las acciones.....	26
Conclusiones y Recomendaciones	28
Bibliografía.....	30

Introducción

La empresa Ledesma Sociedad Anónima Agrícola e Industrial ubicada en la localidad de Libertador General San Martín, en la provincia de Jujuy, nace como un ingenio azucarero, pero a lo largo de los años fue incorporando más áreas de negocio a su actividad.

Caracterizada por ser una sociedad abierta, es decir sus acciones cotizan en la Bolsa de Comercio de Buenos Aires, esta empresa es familiar debido a que la mayor parte del paquete accionario pertenece a la familia Blaquier- Arrieta.

La compañía busca un equilibrio entre su crecimiento económico, el progreso social y el cuidado del medio ambiente. Con más de cien años en actividad, Ledesma S.A.A.I. se encuentra muy comprometida con el desarrollo del país y especialmente con la comunidad de Jujuy, destinando un 90% del presupuesto en Responsabilidad Social Empresaria a dicha provincia.

A través de la integración de actividades aprovechan al máximo los recursos productivos disponibles y la estrategia principal de la sociedad es el agregado de valor a partir de la transformación de la producción de caña de azúcar, en productos de mayor complejidad y elaboración, con la tecnología disponible. Ledesma organiza sus actividades por unidades de negocio, las cuales tienen su estructura organizacional de manera independiente siendo responsables de sus procesos de fabricación, abastecimiento y comercialización.

Hoy en día, los productos que ofrece son: azúcar, jarabes y alcohol; papel; frutas y jugos; carnes y granos. Esto lo hace desde la Ciudad Autónoma de Buenos Aires y las provincias de Jujuy, Salta, Tucumán, San Luis y Entre Ríos.

Con una cultura organizacional definida, persigue valores inscriptos en su código de ética como política para sus empleados y para todos los que quieran trabajar con la empresa. Como clientes de la organización encontramos tanto al mercado nacional como el internacional ya que la empresa produce bajo estándares de calidad internacionales con certificaciones adquiridas. A su vez, el ente extiende sus planes de calidad hacia sus proveedores con el fin de lograr una materia prima de primer nivel.

Llevando a cabo una prudente política de endeudamiento logró su continuo crecimiento a paso lento pero sostenido en el tiempo. En un enfoque parcial, se observa que Ledesma no presenta inconvenientes financieros en el corto plazo, por un buen

manejo del ciclo efectivo ya que los plazos de cobros a clientes son anteriores a la exigibilidad de las deudas con sus proveedores por lo que no es necesario recurrir a fuentes de financiamiento externo en el corto plazo.

Las principales contribuciones acerca del financiamiento se desarrollaron en países europeos, que si bien realizaron un gran aporte en materia teórica las condiciones del mercado difieren de las del país donde se desarrolla la empresa en cuestión. A raíz de esto, se toman como antecedente obras pertenecientes a nuestro continente que tomando como base lo ya estudiado, desarrollan los postulados en condiciones macroeconómicas similares.

Se observó el desarrollo práctico en un estudio de caso en una cementera con sede en Bolivia, que no realiza oferta pública de sus acciones. Lo que se pretendió con este trabajo es poner en evidencia los desarrollos ya existentes en cuanto a metodologías y prácticas para conocer la estructura de capital conveniente y las decisiones de financiamiento que deberán tomarse para organizaciones que operan en mercados financieros imperfectos. El trabajo se enfoca en darle valor a las decisiones de financiamiento, encontrando la combinación de recursos y deuda que funcione particularmente para su empresa, poniendo en práctica las distintas teorías en materia de financiamiento que fueron surgiendo a lo largo de los años. Como consecuencia de su estudio, el autor finaliza diciendo que además de las dificultades financieras que pudiera estar pasando la empresa, recomienda tener en cuenta el riesgo, tanto financiero como el del negocio y además de la situación fiscal de cada compañía (Vargas Sanchez, 2014). La lectura de dicha publicación aporta al presente trabajo la experiencia de la puesta en práctica de un modelo que logra maximizar el valor de la empresa.

Se cita además como antecedente nacional, una tesis de maestría que analizó la estructura de capital de las compañías de Latinoamérica. La importancia de este trabajo es el resumen de los distintos aportes teóricos y su evolución en materia de financiamiento; así como también el análisis de la estructura de capital y sus determinantes para compañías de América Latina. El autor concluye que, a la hora de decidir la estructura de capital, las firmas se encuentran influenciadas por la inestabilidad macroeconómica y el poco desarrollo de los mercados financieros locales por lo cual plantea la dependencia de las empresas al autofinanciamiento (Pozzo, 2005). Dicho trabajo se relaciona con el presente TFG debido a que establece la base para el análisis,

no solo se puede enfocar en un análisis matemático y económico de la empresa sino también se debe tener en cuenta el entorno macroeconómico.

Por lo expuesto en los trabajos mencionados anteriormente, se demuestra que no existe una única estructura óptima de capital ni una fórmula específica para determinarla, las empresas se encuentran inmersas en una realidad dinámica que obliga a realizar cambios que permitan adaptarse al mundo actual.

La relevancia de este estudio de caso radica en su objetivo principal que intenta optimizar la estructura de financiamiento de la empresa Ledesma S.A.A.I., teniendo en cuenta la información brindada por sus estados contables se analiza a través de índices y ratios cuál es la capacidad de pago y de generación de resultados de la empresa. La finalidad de ello es que los distintos usuarios interesados en la organización puedan conocer cuál es su estado y sus posibilidades futuras en cuanto a materia financiera y económica se refiere. Este trabajo pretende transformar los datos contables observados en información útil para la toma de decisiones.

Objetivo General

- Determinar la estructura óptima de financiamiento para la empresa Ledesma S.A.A.I. ubicada en la provincia de Jujuy en el año 2021, a través del análisis de su información contable.

Objetivos Específicos

1. Analizar los estados financieros brindados con la técnica de ratios.
2. Evaluar la capacidad de la empresa para desarrollar recursos financieros propios.
3. Analizar el desempeño del capital de trabajo de la empresa a lo largo de los últimos dos años.
4. Organizar los recursos financieros de modo que la empresa pueda incorporar nuevas alternativas de financiamiento, sin ser esta última la principal.

Análisis de Situación

Ledesma nace en 1908, pero recién seis años más tarde formaliza su estructura societaria como una sociedad anónima. Posee como órganos de gobierno a la Asamblea de Accionistas, dónde participan los directores y gerentes de las distintas áreas (se tratan temas como la aprobación de la memoria y los estados contables) y al Directorio bajo la presidencia de Carlos Herminio Blaquier, acompañado por un grupo de ejecutivos destacado por su alto conocimiento de la cultura de la empresa y el funcionamiento del negocio.

Además, cuenta con comités que tratan temas específicos concernientes a la empresa, así encontramos al Comité de Recursos Humanos, de Medio Ambiente y de Responsabilidad Social Empresaria.

Las actividades de la empresa fueron organizadas de manera independientes, de modo que cada negocio representa una estructura organizacional en sí misma. Empleando hoy a 7851 personas, de las cuales el 85% son de la provincia de Jujuy.

En la figura 1, se expone la organización de las áreas de la empresa.

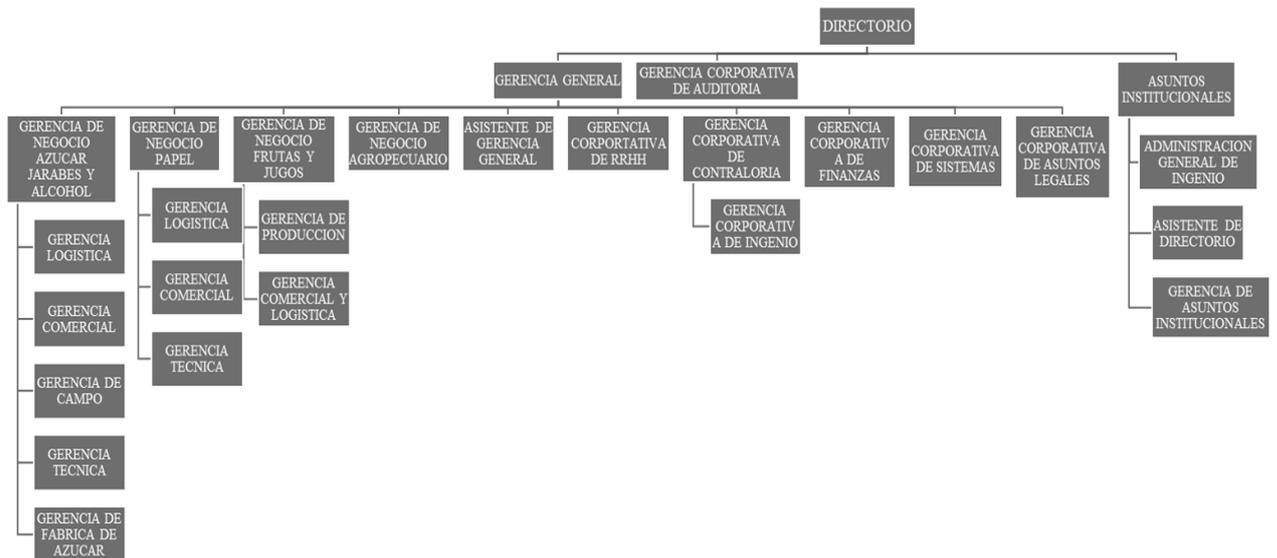


Figura 1 Estructura Organizativa de Ledesma SAAI. Fuente: Elaboración propia en base a los datos de la empresa.

El grupo empresario está conformado por:

- Castinver S.A.U.: encargada de la venta de los artículos de papelería que se producen.
- BioLedesma S.A.U.: producción y venta de bioetanol.
- Ledesma Frutas: que produce frutas frescas, jugos concentrados y aceites esenciales a partir de cítricos como naranja, pomelo y limones.
- Una participación del 4% en la UTE Aguaragüe (Provincia de Salta): dedicada a explorar y extraer petróleo y gas en el área mencionada.

Ledesma poseía el 30% de acciones en Glucovil Argentina S.A., que vendió a Cargill Southamerican, recibiendo a cambio U\$34,5 millones de los cuales U\$10 millones se destinan a inversiones y resto para reducir sus deudas.

En un escenario complejo con inestabilidad cambiaria e inflación, Ledesma tuvo un buen desempeño aumentando sus ventas. Se encuentra ejecutando el proyecto Genesis XXI, el cual tiene más de cien iniciativas de mejora a lo largo de la compañía y hoy treinta y dos de ellas generan los beneficios esperados.

Como estrategia de competitividad acompañado de la innovación, lanzó nuevas opciones para atender a las necesidades de los consumidores. Así en el negocio de Azúcar se incorporaron las nuevas líneas de azúcar mascabo, azúcar light y azúcar 0%. En cuanto al papel se lanzó una nueva línea de cuadernos con hojas sin procesos químicos de blanqueo que además cuentan con tapa y espiral de bioplástico de caña de azúcar, y una línea de productos en el segmento más económico de la marca.

Con respecto al volumen de la producción de caña, fue similar al año anterior debido a la reducción de áreas de cosecha y el comienzo de la temporada de lluvias. Pese a lo mencionado, las ventas tuvieron un crecimiento del 11,5% y en cuanto al mercado externo el volumen aumentó un 95%. En el segmento industrial, la demanda se vio afectada por un cliente que prescindió de los productos normalmente comprados y por la caída del consumo. En el mercado internacional la rentabilidad fue buena pese a que los precios eran bajos, esto se dio así por la devaluación de la moneda local.

La producción de alcohol hidratado fue un 5% superior al ejercicio anterior, la cual se destinó a abastecer el mercado interno en los segmentos de biocombustibles y de bebidas alcohólicas.

A partir de una modernización en toda la línea de embolsado y fraccionado, se estima que se mejoraría la productividad de fábrica en el negocio de azúcar y alcohol, con ello también se espera un buen retorno de la inversión realizada.

Si bien el negocio del papel logró reducir los costos mejorando la rentabilidad del área, el contexto al cual se enfrenta producto de la pandemia por el Covid-19 provocó una caída del 50% del consumo puesto que sus principales consumidores eran la comunidad educativa y empresas. Es por ello que esta área de negocio, a través de las distintas certificaciones de calidad busca posicionarse en el mercado internacional.

En el negocio de frutas y jugos, Ledesma posee un nuevo sistema de extracción de aceites esenciales que le permitió aumentar su producción un 43% respecto al mismo periodo del año anterior, cuya producción se destina en un 95% para exportación. El mercado internacional disminuyó la demanda de fruta fresca (naranjas y limones). Se planea modificar la tecnología de empaque de modo que se adapte a los lineamientos de exportación, estándares de calidad y seguridad.

En el negocio agropecuario, estuvo afectada la siembra por factores climáticos, pero aun así se logró vender una parte de la cosecha a precios mayores que lo planeado. En suma, las ventas aumentaron producto de las malas condiciones que sufrieron otros países que operan en el mercado.

En cuanto a la ganadería, se han completado proyectos de manera exitosa a fin de convertir hectáreas agrícolas menos productivas a la ganadería. También se construyó un feedlot para 1.800 cabezas de ganado.

La venta de residuos reciclables fue otra de las áreas de ingreso monetario de la organización utilizados para cubrir gastos de recolección, acondicionamiento y disposición final.

Ledesma posee una deuda financiera neta de miles de \$7.868.942, de los cuales el 76% se encuentra denominado en dólares y el 24% restante en pesos. El plazo medio es de trece meses aproximadamente.

Además, posee un préstamo firmado con el Banco de Desarrollo de los Países Bajos (FMO) por un monto de USD 90.000.000 (ampliable a USD 110.000.000) a siete años de plazo que permitirá extender el plazo medio de su deuda. No obstante, reducir el nivel de endeudamiento es una prioridad para Ledesma.

Análisis de Contexto

A fin de conocer el entorno en el cual se encuentra la organización, se observan los factores externos relevantes para la toma de decisiones. Se utiliza la herramienta PESTEL. Analizando los factores:

- **Políticos**
- **Económicos**
- **Sociales**
- **Tecnológicos**
- **Ambientales**
- **Legales**

Análisis Político

En el ejercicio de sus funciones como presidente de la nación argentina, Alberto Fernández por medio del DNU 297/2020 estableció la medida de “aislamiento social, preventivo y obligatorio” para los habitantes del país debido a la pandemia declarada por la Organización Mundial de la Salud (OMS) en relación con el coronavirus Covid-19 (Boletín Oficial, 2020). Dicha norma afectó de manera directa a la producción de papel, tanto en la provincia de Jujuy como en San Luis que se vio obligada al cierre momentáneo de las fábricas. En el art. 6 del mismo decreto se exceptuaron algunas actividades declaradas como esenciales, lo que le permitió a Ledesma continuar con el resto de sus negocios.

En una provincia muy afectada por la pandemia Ledesma no fue la excepción, por lo que tuvieron que adaptar la producción en función de los protocolos establecidos para el cuidado de sus trabajadores.

Análisis Económico

En el entorno macroeconómico en el cual se desempeña Ledesma se analiza el sector interno observando el Índice de Precios al Consumidor para el mes de marzo 2021, el grupo de “Alimentos y bebidas no alcohólicas”, categoría donde se encuentran algunos de los productos ofrecidos por Ledesma, registró un alza del 4,6%, pese a que dentro de ésta incluimos a Frutas las cuales vienen en baja (INDEC, 2021).

Con respecto a la actividad sectorial, el Índice de Producción Industrial (IPI) manufacturero sufrió una caída del 1,6% respecto del mes de febrero del 2021 y en el último trimestre del 2020 el PBI cerró en aumento del 4,5% (INDEC, 2021).

También se implementó un programa de precios máximos para bienes básicos, con el fin de garantizar el acceso de los consumidores. La empresa en cuestión ha sido alcanzada por dicha medida es más de un área de negocio, limitando el accionar de la misma (Infobae, 2021).

El alza del consumo de algunos productos ofrecidos en el mercado interno impacta de manera positiva en la empresa a pesar de haber sido alcanzada por el control en cuanto al precio de venta de algunos de sus artículos. Paralelamente, la disminución de la demanda del mercado externo junto con la constante devaluación de la moneda local respecto al dólar tiene una incidencia negativa pues la empresa tiene compromisos asumidos que efectivizar.

Análisis Social

Las variaciones en los principales indicadores observados, las tasas de desempleo, ocupación y salarios se expresan como respuesta de los trabajadores debido al golpe producido por la pandemia. El cuarto trimestre del 2020 cerró con una tasa de desocupación del 11%, mientras que el nivel de actividad fue de un 45%. Respecto a los salarios, este índice tuvo una variación del 3,3% en Enero del 2021 (INDEC, 2021).

Como objetivo principal de responsabilidad social, Ledesma contribuye con el desarrollo de la provincia de Jujuy, a través de su Departamento de Relaciones con la Comunidad. Alentando al empleo especialmente en los jóvenes, cooperando para mejorar la propuesta educativa técnica y el acceso a las tecnologías de la información en la provincia, programas para facilitar el acceso a una vivienda y también para promover el deporte y la cultura de la comunidad.

Análisis Tecnológico

Este es un factor que caracteriza a la organización, contando con un área específica para la investigación y el desarrollo, siendo este un valor fundamental. A través del Ministerio de Ciencia, Tecnología e Innovación Productiva, Ledesma participó del Plan Argentina Innovadora 2020 que le permitió obtener los fondos orientados a mejorar el

sector agroindustria en materia de cultivos, producción de semillas, procesamiento de alimentos y biorrefinerías, entre otros. Además, cuenta con un instituto de investigación en Salta y nueve campos experimentales cuyo objetivo es el mejorar prácticas para suelo, fertilización, control de plagas y enfermedades.

Actualmente se encuentra en marcha un plan estratégico de nombre Génesis XXI, cuyo fin es otorgar mayor competitividad de la empresa a través de más de cien innovadoras iniciativas vinculadas a distintas áreas. En estos tres años transitados, se han mejorado los costos tanto de producción como administración.

Los costos de ventas se redujeron en \$ 563,90 millones de un año a otro. En tanto, los gastos de administración bajaron unos \$ 220,74 millones. Como consecuencia, la ganancia operativa mejoró en \$ 484,9 millones, a \$ 3122 millones (Compte, 2020).

Análisis Ambiental

La empresa está comprometida con el desarrollo ambiental. En conjunto con la ONG ProYungas elaboró un Plan de Ordenamiento Territorial que protege dos de cada tres hectáreas en su estado natural.

Posee una política ambiental que considera a la protección del medioambiente y recursos naturales como forma para crear valor de manera sostenible. Garantizando que sus actividades cumplan con la legislación ambiental vigente.

Como organización lleva a cabo Responsabilidad Social Empresaria, que también incluye el cuidado del medioambiente e impacta de manera positiva en la comunidad, además de destacarla de sus competidores.

Análisis Legal

Con motivo de la emergencia pública, el Estado Nacional a través del DNU 329/2020 sancionado el 31 de marzo de 2020, prohíbe los despidos sin justa causa y por las causales de falta o disminución de trabajo y fuerza mayor por el plazo de sesenta (60) días contados a partir de la fecha de publicación del presente decreto en el Boletín Oficial (Boletín Oficial, 2020).

Dicha medida ha sido prorrogada en varias oportunidades por distintos decretos de necesidad y urgencia, actualmente sigue vigente. De donde resulta que no es una opción para la empresa la disminución de costos dada por la reducción de personal.

Diagnóstico Organizacional

Se realiza un análisis situacional de la empresa con la herramienta FODA, la cual nos permite conocer las condiciones en las que se está desarrollando la organización, a través realización de una lista completa de sus fortalezas, oportunidades, debilidades y amenazas.

La estructura del análisis FODA se divide en dos partes:

- análisis interno, el cual considera las fortalezas y debilidades que se presentan en la estructura empresarial ya sea por factores operativos o de financiamiento que influyen en el funcionamiento.

- análisis externo, se observan las amenazas u oportunidades, condiciones que no dependen exclusivamente de la empresa pero que impactan en ella.

Fortalezas

Experiencia en el mercado por su trayectoria.

Diversificada oferta de productos de alta calidad

Innovación tecnológica

Certificaciones de calidad.

Cultura organizacional definida.

Trato personalizado a clientes y proveedores.

Protección al medio ambiente y políticas de RSE.

Estructura de autofinanciamiento.

Oportunidades

Desarrollo de nuevas tecnologías de producción.

Posibilidad de acceso a nuevos mercados.

Demanda de los nuevos productos azúcar rubia mascabo, azúcar light y edulcorantes.

Posibilidades de inversión.

Debilidades

Ausencia de alternativas de bajo costo de financiamiento externo.

Pasivos en moneda extranjera (dólares).

Falta de políticas claras para sobrellevar la situación económica y financiera.

Tamaño de la compañía.

Pérdidas de clientes de gran volumen de demanda.

Amenazas

Altas tasas en el sistema financiero local.

Congelamiento de precios en algunos productos por decisiones gubernamentales.

Inflación.

Inestabilidad económica.

Factores climáticos que afectan al área de siembra

Restricciones por pandemia COVID-19.

Tabla 1. *Matriz FODA*

Fortalezas	Debilidades
<ul style="list-style-type: none"> • Experiencia en el mercado por su trayectoria. • Diversificada oferta de productos de alta calidad. • Innovación tecnológica. • Certificaciones de calidad. • Cultura organizacional definida. • Trato personalizado a clientes y proveedores. • Protección al medio ambiente y políticas de RSE. • Estructura de autofinanciamiento. 	<ul style="list-style-type: none"> • Ausencia de alternativas de bajo costo de financiamiento externo. • Pasivos en moneda extranjera (dólares). • Falta de políticas claras para sobrellevar la situación económica y financiera. • Tamaño de la compañía. • Pérdidas de clientes de gran volumen de demanda.
Oportunidades	Amenazas
<ul style="list-style-type: none"> • Desarrollo de nuevas tecnologías de producción. • Posibilidad de acceso a nuevos mercados. • Demanda de los nuevos productos azúcar rubia mascabo, azúcar light y edulcorantes. • Posibilidades de inversión. 	<ul style="list-style-type: none"> • Altas tasas en el sistema financiero local. • Congelamiento de precios en algunos productos por decisiones gubernamentales. • Inflación. • Inestabilidad económica. • Factores climáticos que afectan al área de siembra • Restricciones por pandemia COVID-19.

Fuente: Elaboración propia.

Análisis específico según el perfil profesional de la carrera

El proceso de observación y análisis de la organización incluyó revisar en detalle tanto factores internos como externos, y cómo éstos influían a la misma. La empresa posee políticas de innovación y reducción de costos, pero carece de una política de financiamiento clara.

Por la actividad a la que se dedica la empresa, tanto los inventarios como las cuentas por cobrar son de rotación lenta, lo que dificulta la administración del capital de trabajo, entendiéndose por tal a la diferencia entre el activo corriente y pasivo corriente, pero con las mejoras introducidas en la actividad agrícola aumentaron la productividad de la empresa posibilitando reducir la necesidad de capital de trabajo. Sin embargo, en el giro habitual de la organización se encuentra con un déficit, lo que queda expuesto en la siguiente tabla:

Tabla 2. *Capital de Trabajo Ejercicio 2019-2018 (en miles de pesos)*

	Activo Corriente	Pasivo Corriente	Capital de Trabajo
Año 2019	\$ 8.329.084	\$ 8.856.246	-\$ 527.162
Año 2018	\$ 10.566.706	\$ 7.886.292	\$ 2.680.414

Fuente: Elaboración propia.

Esta situación implica que no estaría pudiendo hacer frente a sus compromisos de corto plazo.

En relación con el Activo Corriente los rubros con mayor variación fueron:

- Efectivo y Colocaciones a corto plazo: se redujo un 93%. Se observó una disminución de los saldos en las cuentas en bancos extranjeros, como también las colocaciones
- Deudores comerciales: se incrementó en 12%, generado por el incumplimiento en la política comercial, es decir, se incrementó la mora en los clientes.

En el caso de los inventarios la empresa los valúa al costo reexpresado o al valor neto de realización, el que resulte menor, donde los productos se dividen en:

- Mercadería de reventa, materias primas y materiales
- Productos terminados, en proceso y materias primas de propia elaboración: Al costo de los materiales y la mano de obra directa y una

proporción de los costos fijos de producción basada en la capacidad normal de operación, reexpresados, excluyendo los costos por préstamos.

- Importaciones en curso: al precio de compra más los gastos de importación reexpresados.

Tabla 3. *Inventarios 2019-2018 (en miles de pesos)*

	Año 2019	Porcentaje de participación	Año 2018	Porcentaje de participación
Mercaderías de reventa	\$146.314	2,83%	\$84.348	1,49%
Productos terminados	\$1.236.202	23,91%	\$2.539.665	45,07%
Productos en proceso	\$1.558.600	30,14%	\$1.078.861	19,15%
Materias primas y materiales	\$1.626.083	31,45%	\$1.516.129	26,91%
Productos agropecuarios	\$610.008	11,80%	\$307.972	5,47%
Otras existencias	\$84.695	1,64%	\$107.377	1,91%
Provisión p/ desvalorización Inventarios	-\$91.501	-1,77%	0	0%
	\$5.170.401	100%	\$5.634.352	100%

Fuente: Elaboración propia en base a los Estados financieros separados al 31 de mayo de 2019 de Ledesma S.A.A.I.

Analizando la participación de los componentes del rubro en los años en cuestión, se observa una reducción del 21,16% de los productos terminados, un incremento de los productos en proceso del 10%, así como también materias primas y materiales denota un crecimiento del 4,54% como elemento para reducir el impacto de la inflación. También la empresa ha incrementado su inversión en productos agropecuarios, con un aumento del 108%, generados por la siembra de trigo, maíz, soja y avena, como también la inversión en la ganadería. La inversión en un feedlot incrementó el número de cabezas de ganado con mayor cantidad de kilos por animal.

En el caso del Pasivo Corriente, las variaciones fueron generadas por:

- Cuentas por pagar comerciales: un incremento del 11,6% respecto del año anterior, que refleja el aumento de las deudas con proveedores en el

extranjero del 123% como también los anticipos de clientes en moneda extranjera del 30%.

- Préstamos: incremento del 17%. La empresa decidió financiarse con adelantos en cuenta corrientes en un 184% más que en el año 2018, donde el interés promedio de dichos créditos superó el 70%. Buscando otra alternativa de financiamiento, la asamblea de accionistas aprobó el Programa Global de Emisión de Obligaciones Negociables Simples. Este rubro tuvo un incremento del 1185%, con un interés promedio del 57%.

En términos de endeudamiento, posee cuentas a pagar en moneda extranjera y teniendo en cuenta la devaluación existente se observa la importancia de la adquisición de deuda al tipo de moneda local.

La administración financiera debe centrar su atención en los elementos que constituyen el capital de trabajo (efectivo, cuentas por cobrar e inventarios) los cuales se han visto afectados por el bajo volumen de ventas o en algunos casos de exportación, teniendo en cuenta que los precios de comercialización se encuentran congelados. Por lo mencionado, es importante su gestión ya que la falta de cumplimiento sostenido podría llevarla a un estado de insolvencia financiero. De donde resulta la necesidad de optimizar la estructura de financiamiento.

Ledesma posee resultados negativos en sus balances desde 2017 por lo que en los distintos años el Directorio de la empresa decidió absorber la totalidad de las pérdidas con la afectación total de la reserva facultativa, la reserva legal y afectación parcial de la cuenta ajuste de capital.

Marco Teórico

Analizar implica conocer en forma detallada las características de algo considerando cada una de las partes que la componen y extraer conclusiones al respecto. En este caso, para poder realizar un análisis financiero de la empresa se aplican instrumentos analíticos como son los ratios, los cuales toman en cuenta los datos extraídos de los estados contables para producir información que servirá para la toma de decisiones. Los ratios son índices o razones entre valores brindados por la información contable, se relacionan diferentes elementos seleccionados según la significación que pudiera tener su análisis. El resultado de estas razones por sí solo no es relevante, solo es un indicio que adquiere importancia a través de la comparación interna o externa; y posteriormente la interpretación de éstos.

Así, siguiendo lo propuesto por Perez (2020) se analiza la capacidad de generar recursos de la empresa en el corto plazo, entendiéndose por tal al lapso de hasta un año que es el criterio que también se tiene en cuenta para clasificar a los activos y pasivos en corrientes. La importancia radica en evitar situaciones como la cesación de pagos, por presentar dificultades en la generación de fondos o el costo de oportunidad de desaprovechar unidades de negocio.

También es necesario identificar los ciclos que se desarrollan dentro de la empresa, a nivel operativo desde la compra de materias primas hasta la venta y dentro de este el ciclo de efectivo que incluye los movimientos de fondos desde el pago a proveedores a las cobranzas en efectivo. Cuando estos ciclos no coinciden surgen necesidades de fondos (Rizzo, 2007).

Las decisiones financieras influyen en la liquidez, la cual se entiende como la capacidad de la empresa para hacer frente a sus compromisos de corto plazo y se calcula como el cociente entre el activo y el pasivo corriente, esta razón no debería ser inferior a uno pues en dicho caso implicaría una dificultad para atender los pasivos. Aun así, este índice no es concluyente. También, Court (2009) profundiza teniendo en cuenta al capital de trabajo (denominado capital corriente o circulante) ya que es un indicador de liquidez, en cuanto los ingresos que generen los activos podrán asumir las deudas de corto plazo contraídas por la empresa. Por ello se obtiene de la diferencia entre el activo y el pasivo corrientes, representando a la cantidad de activo con los que la empresa debería contar para cumplir con los requerimientos habituales de la actividad.

En busca de más precisión en el examen de liquidez, se puede detraer los inventarios al activo corriente puesto que son los activos menos líquidos, dando por resultado lo que se conoce como liquidez seca. La exclusión de este rubro es por considerar el ciclo de explotación, el cual por la naturaleza de la actividad es extenso por lo tanto los periodos de rotación de capital son más largos que en otras actividades cuyos bienes de cambios no tienen esfuerzos significativos de venta (Villafañe, 2018).

Brealey, Myers, y Allen (2010) explican que la función del administrador financiero es encontrar las combinaciones de recursos que funcionen para cada empresa ya que no hay un modo directo que lleve a la estrategia financiera óptima, a través del manejo de un gran volumen de datos se intenta conocer el pasado para que la organización pueda prepararse para el futuro.

Si el capital de trabajo es alto, el riesgo de que la organización no pueda cumplir con sus obligaciones es bajo, pero también trae aparejado una disminución en la liquidez y la pérdida de rentabilidad por el costo del capital invertido. En oposición, un bajo capital de trabajo aumenta el riesgo en el corto plazo disminuyendo la liquidez y aumentando la rentabilidad por el bajo costo financiero (Gitman y Zutter, 2012).

En el corto plazo es necesario determinar en cuánto tiempo ingresarán los fondos generados por las operaciones del ente, el cual está dado por el plazo promedio de cobranza a clientes y a su vez estos capitales serán aplicados a las deudas comerciales, por lo que también es necesario determinar el plazo promedio de pago a proveedores. Posteriormente se debe comparar la información obtenida con lo pactado con cada uno de los grupos de interés. Siendo conveniente que el ingreso de dinero se produzca con la suficiente antelación a la necesidad de ocupar dichos fondos en el pago de las obligaciones.

Otro ítem no menor para tener en cuenta es la gestión de inventarios, que por el tipo de empresa en cuestión se encuentra representado por la materia prima o materiales, productos en proceso y aquellos que finalizaron su proceso de producción. El cual debe ser el suficiente que permita atender a la demanda de sus consumidores ya que, por el contrario, un stock excesivo de productos aumenta los gastos de almacenamiento, conservación y en algunos casos pérdidas por obsolescencia (Ortiz Anaya, 2011).

Perez (2020) plantea en el análisis de largo plazo tener en cuenta a la estructura de la empresa como un conjunto de recursos y su fuente de financiamiento, poniendo

atención en este último punto para evaluar quienes asumen los riesgos (acreedores o propietarios). Entendiéndose por endeudamiento a la participación de capitales de terceros en la mezcla de recursos, calculado como el cociente entre el pasivo y el patrimonio neto. Este índice se debe tener en cuenta, pues el uso de fuentes externas de financiación tiene un costo que debe ser contemplado.

Además, continuando lo planteado por el autor se estudia la situación económica de la organización la cual hace foco en la capacidad que la empresa tiene para generar resultados. Específicamente lo que se analiza es la rentabilidad del patrimonio neto y la rentabilidad del activo, para relacionar dichas tasas con las metas que habían sido propuestas por el ente. A su vez el cociente entre las variables mencionadas precedentemente, es conocido como efecto palanca y si su cálculo es superior a la unidad explica que el financiamiento con pasivos contribuyó a la rentabilidad del patrimonio neto, es decir que ante la imposibilidad de aumentar el aporte de capital propio conviene adquirir deuda lo cual no implica que esto sea más beneficioso que el autofinanciamiento en cuanto a costos se refiere.

El análisis de estados contables se divide en tres situaciones con el fin de hacer foco en ellas pero sin olvidar que cada una tiene influencia sobre las restantes ya que sus elementos están interrelacionados.

Diagnóstico y Discusión

Declaración del Problema

Se analiza la información financiera de estados contables disponibles de Ledesma S.A.A.I. para los ejercicios desarrollados en 2018 y 2019 ya que respecto del año 2020 existe solo una memoria, no se pudo acceder a los ECs.

Tabla 4. *Ratios de Ledesma S.A.A.I*

Ratios	Año 2019	Año 2018
Liquidez Corriente	0,94	1,34
Liquidez Seca	0,36	0,63
Plazo promedio de cobro a clientes en días	27,68	26,78
Plazo promedio de pago a proveedores en días	54,96	53,89
Endeudamiento de Corto Plazo	1,61	1,12
Índice de Endeudamiento Total	2,22	1,89
Rentabilidad del Patrimonio Neto	-0,62	-0,51
Rentabilidad del Activo	-0,19	-0,18
Efecto Palanca	3,22	2,89

Fuente: Elaboración propia.

Se observa que la empresa ha ido perdiendo su capacidad de pago, entendiendo que los activos generados no son los suficientes para afrontar las deudas que serán exigibles en el corto plazo. Adicionalmente se percibe que la empresa depende en gran medida de la realización de su inventario para la generación de fondos, lo cual indica la falta de atención en el resto de las áreas que componen al capital de trabajo. En cuanto a los plazos para la generación de efectivo, las cobranzas de clientes se perfeccionan con suficiente antelación que permite hacer frente a sus deudas comerciales.

Por lo que corresponde al endeudamiento de corto plazo, se observa que la empresa tiene su patrimonio comprometido para poder atender las obligaciones con sus acreedores. Como consecuencia de lo dicho precedentemente se desprende que en el corto plazo la empresa posee un escenario con posibilidades de mejora, pero que si no es atendido representará una amenaza para el futuro.

Un análisis de la situación financiera en el largo plazo denota que las deudas estarían siendo mayores al patrimonio de la empresa, es decir superiores a los recursos

con los cuales puede afrontarlas. Dicha relación es el reflejo también de la absorción de varios años pérdidas con el capital propio, siguiendo las normas de la Comisión Nacional de Valores afectando totalmente la reserva facultativa, luego la reserva legal y por último la afectación parcial de la cuenta capital

Después de observar a la empresa y los factores externos por los que se ve afectada, se destaca la inestabilidad actual producto de la pandemia que obliga a la toma de medidas en cuanto a lo político y que sin duda afectan en el plano económico.

Justificación del Problema

De acuerdo con las debilidades antes mencionadas, es de suma importancia poder desarrollar un plan estratégico en materia financiera que acompañe a la política de autofinanciamiento pero que largo plazo sea sostenible. Teniendo en cuenta que lo observado alcanzará para poder cumplir con las obligaciones de hasta un año, una empresa con la envergadura de Ledesma necesita poder proyectarse pues su visión y misión trascienden en el tiempo, con lo cual es vital contar con los recursos necesarios que acompañen.

Conclusión Diagnóstica

Este trabajo planea lograr la optimización de la estructura de financiamiento de Ledesma S.A.A.I., para que la empresa pueda autofinanciarse mediante la optimización del ciclo operativo neto, valiéndose de manera eficiente y eficaz de los flujos de efectivo que comprenden a los pagos realizados a los proveedores y las cobranzas efectuadas a los clientes.

Los cambios para implementar son del tipo organizativo, estableciendo políticas o pautas que permitan la generación de recursos necesarios para acompañar en la variedad de negocios que actualmente lleva la empresa. La importancia de lograrlo radica en que la vida de la empresa depende de los recursos financieros pues la falta de éstos provoca que no puedan llevarse a cabo actividades normales ni el desarrollo de nuevos negocios con el fin de generar recursos.

Plan de Implementación

Alcance y Limitaciones

Alcance de contenido: Este trabajo tiene como propósito diseñar una estructura óptima de financiamiento para que la empresa pueda aprovechar sus recursos autofinanciándose y en caso de que lo necesite seleccionar mejor las ofertas de créditos.

Alcance geográfico: este reporte de caso se realiza en la Gerencia Corporativa de Finanzas para la empresa Ledesma S.A.A.I. ubicada en la localidad de Libertador General San Martín en la provincia de Jujuy, Argentina.

Alcance temporal: el análisis se realizó durante el primer semestre del año 2021 y sus resultados serán monitoreados hasta el primer semestre del 2022.

Limitaciones: en la realización de este TFG no se tuvo acceso a los estados contables del año 2020 y producto de la pandemia por Covid-19 se dificultó en ciertas ocasiones la comunicación con la empresa, pero dichos inconvenientes no impiden la implementación de la propuesta.

Recursos involucrados:

La empresa cuenta con los recursos necesarios para ejecutar el plan pues son los que habitualmente ya utiliza en el desarrollo de sus actividades, lo que se intentará mejorar son los procedimientos para llevar a cabo algunas de las tareas vinculadas a la administración contable.

No obstante, se enumerarán de acuerdo con su naturaleza:

Recursos tangibles:

- edificio e instalaciones,
- oficinas con su respectivo mobiliario (escritorios, sillas),
- equipos para procesar información (computadoras),
- estados contables e información financiera de la empresa correspondiente a los años 2019 y 2020,
- listado de clientes de la organización,
- listado de proveedores de la organización.

- conjunto de políticas escritas de cobro, pago e inventarios desarrolladas para la organización,

Recursos intangibles:

- sistema operativo utilizado en la compañía para los registros contables,
- personal calificado del área de finanzas para la elaboración, comparación y análisis de ratios.

La implementación de la propuesta será dirigida por el contador junto con el gerente del área finanzas y su equipo. Este asesoramiento sobre administración financiera en virtud de su complejidad tiene como valor hora \$2530, tomando como referencia los honorarios sugeridos del Consejo Profesional de Ciencias Económicas de la provincia de San Juan para el primer semestre del 2021.

Tabla 5. *Presupuesto de implementación*

Actividades a desarrollar	Cantidad de horas presupuestada	Valor Hora según CPCE San Juan	Total presupuestado
Análisis e interpretación de información contable.	24	\$2.530	\$60.720
Cálculo de ratios.	24	\$2.530	\$60.720
Diseño de nuevas políticas para el área finanzas.	40	\$2.530	\$101.200
Implementación y control del desarrollo del plan.	52	\$2.530	\$131.560
Total presupuestado	140 horas		\$354.200

Fuente: Elaboración propia en base a los honorarios establecidos para tareas de complejidad media en el primer semestre 2021 según el CPCE San Juan.

También se propone controlar el cumplimiento de los objetivos estratégicos propuestos durante un año, mediante reuniones mensuales a fin de corroborar la eficiencia de las medidas puestas en marcha y poder llevar a cabo acciones correctivas en caso de ser necesario. Debe tenerse en cuenta que el valor de las horas presupuestadas puede verse afectada por actualización en los valores que ofrece el CPCE de San Juan, en dicho caso se comunicará con anticipación el nuevo importe del presupuesto.

Tabla 6 *Presupuesto de mantenimiento*

Actividades a desarrollar	Cantidad de horas presupuestada	Valor Hora según CPCE San Juan	Total presupuestado
Análisis de información mensual para mantenimiento	12	\$2.530	\$30.360
Seguimiento y cálculo de ratios	12	\$2.530	\$30.360
Total presupuestado control mensual			\$60.720
Total presupuestado control anual			\$728.640

Fuente: Elaboración propia en base a los honorarios establecidos para tareas de complejidad media en el primer semestre 2021 según el CPCE San Juan.

Actividades específicas a desarrollar

Se detallan cada una de las actividades con las tareas que deben desarrollarse de manera correlativa y en el orden especificado para llevar a cabo el plan:

Actividad 1: Se propone participar en la asamblea de accionistas para conocer cuáles son las necesidades de las distintas áreas en materia financiera.

Actividad 2: Recolectar la información financiera de la empresa, a través de sus balances y estados contables.

Actividad 3:

- Analizar la información mediante del cálculo de índices indicativos del estado financiero de la organización,
- Diagnosticar las variables que necesitan atención con la información de los años 2018 y 2019, poniendo atención también a aquellas que representan una oportunidad de mejora.
- Determinar situaciones óptimas o deseables para los rubros encontrados en el ítem anterior.

Actividad 4:

- Analizar el contexto económico actual de la organización.
- Evaluar distintas opciones de financiamiento

Actividad 5: Determinar las combinaciones que optimicen sus recursos.

Actividad 6: Presentar a la gerencia la propuesta y efectuar correcciones si así se sugiere.

Actividad 7: Implementación

Marco de tiempo para la implementación

Gráfico 1. *Diagrama de Gantt*

Actividades	Tareas/Semanas	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
1	Participación en la asamblea.														
2	Recolección de información financiera de la empresa.														
3	Análisis de información del estado financiero de la organización.														
3	Diagnosticar las variables con la información de los años 2018 y 2019.														
3	Determinar situaciones óptimas o deseables para los rubros encontrados en el ítem anterior.														
4	Análisis del contexto económico actual de la organización.														
4	Evaluar distintas opciones de financiamiento														
5	Determinar las combinaciones que optimicen sus recursos.														
6	Presentar a la gerencia la propuesta.														
7	Implementación														

Fuente: Elaboración propia.

Desarrollo de la propuesta

A raíz de lo esbozado, se propone administrar las cuentas que componen el capital de trabajo ya que estas son los pilares del autofinanciamiento. Se describirán las políticas a implementar y en conjunto con qué departamento deben llevarse a cabo.

Analizando a los deudores comerciales y otras cuentas por cobrar, se observó que el plazo promedio de cobranzas a clientes era de 27/28 días, en oposición a las notas en los estados contables de la empresa donde se detallaba que generalmente ese tiempo oscila entre los 30 y 90 días; además los deudores comerciales no devengan intereses. Considerando la clasificación que realiza la empresa se recomiendan nuevas políticas que ayuden a apalear la situación actual y futura de la organización en cuanto a la gestión de cobros se refiere.

Tabla 7. *Apertura por vencimiento de deudores comerciales y otras cuentas por cobrar*

Deudores Comerciales	Saldos al 31/05/2019	Porcentaje de participación
A vencer	\$1.505.562	85,46%
Vencidas de 0 a 3 meses	\$217.908	12,37%
Vencidas de 3 a 6 meses	\$6.294	0,36%
Vencidas de 6 a 9 meses	\$31.052	1,76%
Vencidas a más de 9 meses	\$801	0,05%
	\$1.761.617	100%

Fuente: Estados financieros separados al 31 de mayo de 2019 de Ledesma S.A.A.I.

Políticas de cobro a cargo del área de Finanzas:

- Cargar intereses a cuentas vencidas.
- No enviar nuevos lotes o pedidos de mercaderías si existen saldos pendientes mayores a 3 meses de antigüedad.

En conjunto con las anteriores y para ayudar al buen desempeño, comercialmente se debería:

- Examinar el listado de clientes de la organización, trabajar para captar nuevos clientes que permitan dejar de lado aquellos que no son rentables para la empresa.
- En caso de existir comisiones por ventas, optar por una nueva versión de estas que contemplen las ventas efectivamente cobradas.

Esta nueva forma de trabajo logrará que un 14,54% de créditos (según lo visto en la tabla 7), se conviertan en disponibilidades para la empresa contando con \$256.055 más en primera medida sin tener en cuenta los intereses que oportunamente se adicionarían.

En cuanto a las deudas de origen comercial, tampoco devengan intereses y el plazo promedio de pago es de 54/55 días. La característica más saliente es la composición por tipo de moneda que se enuncia en la Tabla 8.

Tabla 8. *Composición de cuentas por pagar comerciales*

Cuentas por pagar comerciales	Saldos al 31/05/2019	Porcentaje de participación	Porcentaje de participación después de las nuevas políticas
Anticipos de clientes en moneda nacional	\$69.111	2,94%	5,88%
Anticipos de clientes en moneda extranjera	\$126.641	5,39%	10,78%
Proveedores en moneda nacional	\$1.393.159	59,26%	69,26%
Proveedores en moneda extranjera	\$762.012	32,41%	14,08%
	\$2.350.923	100%	100%

Fuente: Estados financieros separados al 31 de mayo de 2019 de Ledesma S.A.A.I.

Hay un porcentaje significativo de deuda tomada en moneda extranjera, lo cual es desventajoso teniendo en cuenta la presente devaluación de la moneda nacional y la disminución de las exportaciones, fuente de obtención de divisas.

Por consiguiente, se recomienda políticas en conjunto con el área de producción para los inventarios que también tendrán impacto financiero:

- Evitar compras innecesarias de materiales, especialmente aquellos pagados en moneda extranjera.
- Priorizar la provisión de insumos de origen nacional frente a los extranjeros en un 10%.
- Comprar insumos conforme producción lo requiera a fin de evitar costos de almacenamiento.
- Negociar la posibilidad de obtener materiales en consignación de los proveedores.
- Pactar cobros graduales en función del avance de los productos en fabricación, duplicando los anticipos.

Lo que se intentará con estas medidas fundamentalmente es alterar la composición del rubro como se muestra en la tercera columna de la tabla 8, lo que permite a la empresa tener el control de las operaciones en moneda extranjera en contraposición con un escenario externo de devaluación y condiciones de incertidumbre en el mercado de divisa. Al mismo tiempo que se aumentaría el flujo de efectivo.

De esta forma se conseguirán los recursos que permitan afrontar los pasivos de corto plazo, ya que es evidente que la empresa no está pudiendo afrontarlos en tiempo y forma puesto que los intereses pagados se incrementaron un 72,93% respecto del año 2018.

En cuanto a la administración de inventarios, eliminando los efectos en los cambios de precio (inflación) se observa que la caída en las ventas ha provocado que los inventarios sean altos, dicho estancamiento incrementa los costos de almacenamiento y el riesgo de pérdidas por roturas/obsolescencia.

Como estrategias aplicables a esta área se debe tener en cuenta:

- Mantener niveles óptimos de inventarios, negociando las entregas de materiales con el proveedor a fin de no tener un stock excesivo de materia prima.
- Disminuir los inventarios de seguridad bajará los costos de almacenamiento.
- Analizar la rentabilidad de las líneas de producto, para eliminar aquellas menos rentables.
- Vender los productos en stock obsoletos a menor precio, de modo que se pueda disminuir el costo de almacenamiento de existencias y renovarlas.

Evaluación y medición de las acciones.

A continuación, se describen las acciones a seguir separadas por rubros, dentro de ellas se detalla la forma con que se evaluará y medirá el plan.

Tabla 9. *Ratios de medición*

Ratios	Fórmula	Valor Actual	Medición	Resultado esperado
Capital de Trabajo	Activo Cte-Pasivo Cte	-\$ 527.162	Anual	\$ 0
Deudores Comerciales	$\left[\frac{\text{Deures comer. (año1)}}{\text{Deudores comer. (año0)}} - 1 \right] * 100$	Incremento 17%	Anual	Reducción del 14,54%

Deuda en moneda extranjera	$\left[\frac{\text{Deudores comer. (año1)}}{\text{Deudores comer. (año0)}} - 1 \right] * 100$	141%	Anual	Reducción del 14,54%
Proveedores moneda nacional	$\left[\frac{\text{Provee.nacion. (año1)}}{\text{Provee nacion. (año0)}} - 1 \right] * 100$	-3%	Anual	Incremento del 8%
Liquidez corriente	(Activo Cte)/(Pasivo Cte)	0.94	Anual	Incremento del 15%
ROE	Rdo ejercicio/P. neto	-0,62	Anual	Incremento del 10%
ROA	Rdo ejercicio/Activo	-0,19	Anual	Incremento del 10%

Fuente: Elaboración Propia.

Conclusiones y Recomendaciones

Conclusiones

Es conocida la importancia del área de finanzas, la capacidad de la empresa Ledesma para generar recursos financieros y que no existe fórmula o procedimiento que asegure el éxito en cuanto a materia financiera se trata. Pero a lo largo de los últimos años la empresa comenzó a presentar síntomas pocos saludables financieramente.

Esta empresa de envergadura tiene acceso a un mercado financiero de dónde podría obtener fondos a través del crédito y pagar para poder usarlos, pero los estudios realizados dejaron a la luz la falta de gestión de cobranzas, demoras en los pagos de obligaciones y decisiones de financiamiento que han originado un incremento de gastos financieros y grandes importes de deuda en moneda extranjera.

El plan diseñado tiene en cuenta la administración de los recursos de modo que puedan emplearse de la manera más eficiente posible teniendo en cuenta el contexto económico-financiero en el cual se desarrolla la organización. A través del análisis de su información contable se determina que para optimizar la estructura de financiamiento en esta ocasión debería atenderse a cada una de las partes que conforman el capital de trabajo, las cuales presentaron fallas.

En primer lugar, se mejoran las políticas de cobro de la empresa. Antes de la propuesta el rubro tuvo un incremento del 17%, generado por el incumplimiento en las políticas comerciales. La propuesta ofrecida a la empresa es la decisión de cargar intereses en los créditos vencidos y limitar el envío de lotes a aquellos clientes que presenten saldos adeudados con un plazo mayor a 3 meses. Conjuntamente, se establecerá una política para captar nuevos clientes, de forma de incrementar el ingreso de fondos.

En segundo lugar, se busca reducir las deficiencias en el manejo de las cuentas por pagar y los inventarios. La primera medida es dar prioridad a la adquisición de productos de origen nacional, reduciendo las compras a proveedores extranjeros. Además, con relación a los inventarios, para reducir los costos de almacenamiento, solo se solicitará a los proveedores los insumos requeridos al plan de producción.

Lo que se busca con todas las medidas en conjunto alterar la composición de los componentes del capital de trabajo, logrando la eficiencia financiera, y reduciendo la búsqueda de financiamiento externo, que genere un incremento de los gastos financieros como los adelantos en cuenta corriente.

Si la empresa cumple con las acciones establecidas dentro del plan de implementación va a lograr un control de las operaciones en moneda extranjera dado que el escenario externo de devaluación y condiciones de incertidumbre en el mercado de divisa impacta negativamente en la entidad.

Esta reorganización incrementa las disponibilidades de Ledesma S.A.A.I., dejando en claro que puede llevar una política de autofinanciamiento enfocándose en el seguimiento y control de los rubros nombrados. Sin tomar riesgos extraordinarios y siguiendo lo propuesto por el equipo de especialistas en la materia, las herramientas diseñadas pueden sostenerse en el tiempo.

Recomendaciones

La relevancia del presente plan radica en la facilidad de su aplicación y su adaptabilidad frente a una realidad dinámica, por lo que sugiere un control permanente de las cuentas por cobrar, así como la composición de las deudas comerciales. Es necesario un seguimiento exhaustivo los primeros meses del plan, hasta que puedan instalarse las nuevas políticas definidas.

Con motivo de futuras investigaciones, deberá tenerse en cuenta el desarrollo financiero en cada una de las áreas de negocio, especialmente la inversión para investigación y desarrollo, pues es una característica importante la innovación en materiales, productos y procedimientos de la empresa y necesario prever el análisis de créditos o toma de deuda para estos fines.

Bibliografía

- Boletín Oficial. (2020). *Aislamiento social preventivo y obligatorio*. Argentina. Obtenido de <https://www.boletinoficial.gob.ar/detalleAviso/primera/227042/20200320>
- Boletín Oficial. (2020). *Decreto de Necesidad y Urgencia 329*. Obtenido de <https://www.boletinoficial.gob.ar/detalleAviso/primera/227637/20200408>
- Brealey, R., Myers, S., & Allen, F. (2010). *Principios de Finanzas Corporativas* (Novena ed.). Mexico: McGraw-Hill .
- Compte, J. M. (30 de 08 de 2020). Por qué Ledesma cerró su primer balance con resultados positivos en cuatro años. *Cronista*. Recuperado el 30 de 04 de 2021, de <https://www.cronista.com/apertura-negocio/empresas/Por-que-Ledesma-cerro-su-primer-balance-con-resultados-positivos-en-cuatro-anos-20200830-0007.html>
- Court, E. (2009). *Aplicaciones para Finanzas Empresariales* (Primer ed.). Mexico: Prentice Hall.
- Gitman, L., & Zutter, C. (2012). *Principios de Administración Financiera* (Décimosegunda ed.). Mexico: Pearson.
- INDEC. (2021). *Indice de Precios al Consumidor*. Obtenido de https://www.indec.gob.ar/uploads/informesdeprensa/ipc_04_21CDDCA5F8DD.pdf
- INDEC. (2021). *Principales Indicadores del INDEC*. Obtenido de <https://www.indec.gob.ar/>
- Infobae. (12 de 01 de 2021). Precios Cuidados: la lista completa de los más de 600 productos del programa oficial. Recuperado el 30 de 04 de 2021, de <https://www.infobae.com/economia/2021/01/12/precios-cuidados-la-lista-completa-de-los-mas-de-600-productos-del-programa-oficial/>
- Ortiz Anaya, H. (2011). *Análisis de financiero aplicado y principios de administración financiera* (Décimocuarta ed.). Colombia.

- Perez, J. O. (2020). *Análisis de Estados Contables un enfoque de gestión*. Córdoba, Argentina: Universidad Católica de Córdoba.
- Pozzo, H. D. (2005). *Análisis de la estructura de capital de las firmas y sus determinantes en América Latina*. Tesis de maestría, Universidad Nacional de La Plata, Facultad de Ciencias Económicas. Recuperado el 10 de 04 de 2021, de <http://sedici.unlp.edu.ar/handle/10915/3344>
- Rizzo, M. M. (2007). El capital de trabajo neto y el valor en las empresas. *Escuela de Administración de Negocios*(61).
- Vargas Sanchez, A. (2014). Estructura de capital óptima en presencia de costos de dificultades financieras. *Investigación y Desarrollo*, 1(14). Recuperado el 25 de Abril de 2021, de http://www.scielo.org.bo/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S2518-44312014000100004&lng=en&tlng=en
- Villafañe, M. E. (2018). *Equilibrio financiero corto plazo de El Tompetá SA*. Universidad Nacional de Villa María, Córdoba.