

Universidad Siglo 21



Carrera: Contador Público

Trabajo Final de Grado

Análisis financiero de corto plazo para la Optimización del capital de trabajo de la empresa Edenor S.A.

Autor: Nuñez Olmos Martin Sebastián

DNI: 30511213

Legajo: VCPB14185

Tutor de TFG: Ruiz, Ignacio.

San Juan

Junio 2022

Índice

Resumen	1
Abstract.....	1
Introducción.....	2
Objetivos.....	4
Objetivo General.....	4
Objetivos Específicos	4
Análisis de situación	5
Análisis del Contexto.....	6
Análisis P.E.S.T.E.L.....	6
Análisis de las 5 Fuerzas de Porter.....	10
Análisis FODA	11
Diagnostico Organizacional	11
Análisis específico del perfil profesional	12
Marco Teórico	15
Diagnóstico y discusión.....	18
Plan de implementación.....	21
Alcances y limitaciones	21
Alcance de contenido.....	21
Alcance geográfico	21
Alcance temporal:.....	21
Limitaciones	21
Recursos Involucrados.....	21
Acciones específicas de desarrollar y marco de tiempo para su implementación.....	22
Conclusiones y Recomendaciones.....	29
Bibliografía.....	30

Resumen

La importancia de una correcta gestión del capital de trabajo radica en que permite a una empresa incrementar su valor, trascender y mantenerse en el tiempo. El presente trabajo pretende analizar la situación financiera de corto plazo de Edenor S.A. empresa ubicada en Buenos Aires con el fin de proponer alternativas de mejor manejo del capital de trabajo e intentar revertir la negatividad del mismo en el año 2022. Se comenzó por analizar la situación de la empresa interna y externamente. Posteriormente se desarrollaron las bases teóricas sobre las que se apoyó el trabajo, para continuar con la determinación del problema el cual es la ausencia de recursos para desarrollar la actividad comercial y cumplir con las obligaciones de corto plazo. Con el fin de brindar una solución se desarrolló un plan basado en el análisis, uso y control de ratios representativos del corto plazo los que permitirán evaluar en cualquier momento si la empresa necesita o excede en efectivo y con ello proyectar según el caso la opción más conveniente. Finalmente se concluyó que mediante la aplicación de la propuesta se puede revertir la situación y optimizar de esta forma los recursos de la empresa.

Palabras claves: Situación Financiera, Corto Plazo, Análisis, Liquidez, Control.

Abstract

The importance of proper working capital management lies in the fact that it allows a company to increase its value, transcend and maintain itself over time. This paper aims to analyze the short-term financial situation of Edenor S.A. company located in Buenos Aires in order to propose alternatives for better management of working capital and try to reverse its negativity in the year 2022. It began by analyzing the situation of the company internally and externally. Subsequently, the theoretical bases on which the work was based were developed, to continue with the determination of the problem, which is the lack of resources to develop commercial activity and meet short-term obligations. In order to provide a solution, a plan was developed based on the analysis, use and control of short-term representative ratios, which will allow evaluating at any time if the company needs or exceeds cash and thus project the most appropriate option, depending on the case. convenient. Finally, it was concluded that by applying the proposal, the situation can be reversed and thus optimize the company's resources.

Keywords: Financial Situation, Short Term, Analysis, Liquidity, Control.

Introducción

El funcionamiento de las empresas depende directamente del Capital de Trabajo, es por ello que cobra gran importancia regularizar su administración, sentando las bases que garanticen a la organización, un normal funcionamiento, por lo tanto el estudio, análisis y administración del Capital de Trabajo, permiten dirigir las actividades operativas, posibilitando a la empresa hacer frente a situaciones emergentes sin peligro de un desequilibrio financiero.

Los efectos post-Covid19 y el conflicto bélico entre Rusia y Ucrania, afectan al país en tanto obliga a las empresas a transitar un camino de reinversión y de adaptación continúa a la nueva realidad para lograr mantenerse competitiva y rentable.

Este trabajo final de grado, partiendo del análisis la situación financiera de corto plazo, apunta a lograr optimizar el Capital de Trabajo de la empresa Edenor S.A., esta empresa es la mayor distribuidora de electricidad de la Argentina en términos de cantidad de clientes y electricidad vendida, cuya cantidad de clientes en 2020 alcanzó los 3.152.343. Como punto importante se destaca que posee la concesión para distribuir electricidad en forma exclusiva en el noroeste del Gran Buenos Aires y en la zona norte de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, abarcando una superficie de 4.637 kilómetros cuadrados y una población de aproximadamente nueve millones de habitantes. El año 2020 cerró sus balances con 20.179 GWh vendidos y 25.124 GWh comprados de electricidad, lo cual generó una pérdida neta del ejercicio de \$ 17.698 millones efecto de la desvalorización de activos por \$ 17.396 millones (Edenor S.A., 2022).

Edenor opera en un segmento altamente regulado, donde las tarifas y los demás términos de concesión se encuentran sujetos a la regulación del Gobierno Nacional actuando a través de la Secretaría de Energía y el ENRE, a raíz de esto la empresa presenta capital de trabajo negativo producto fundamentalmente a la suspensión de la actualización de la tarifa desde febrero 2019 hasta la fecha, lo cual genera que la empresa posea necesidad de fondos. El problema planteado se ve agravado en la empresa por un lado, la naturaleza de la industria que fluctúa con la economía muy cambiante, siendo este muy influenciado por variables como lo pueden ser la situación económica y política del país o la provincia. Por otro lado, la necesidad de contar con un mayor Capital de Trabajo para operar.

Como antecedentes para el respaldo de este trabajo se citarán 3 de los tantos que existen sobre el tema a desarrollar, tema que es recurrente de estudio debido a la gran importancia que reviste en las empresas.

El primer antecedente es uno internacional llevado a cabo en Colombia, el cual se focalizó en analizar las estrategias de la administración de los recursos de Capital de Trabajo de un hospital, con el objetivo de proponer medidas que contribuyan a mejorar la eficiencia de los recursos financieros y la calidad del servicio ofertado a los usuarios, para lo cual se planteó como objetivo de la investigación diseñar un modelo de gestión financiera con el fin de establecer estrategias adecuadas para mejorar la distribución de los recursos que la empresa utiliza en el cumplimiento de su objetivo económico y social, el trabajo describió y estudio el ente y diseño un modelo de gestión financiera donde se realizan propuestas de mejora para cada uno de los elementos del CTN (Polo Corrales & Arrieta Hernandez, 2014).

El segundo antecedente es uno desarrollado en el Perú donde se intentó estimar los niveles de capital de trabajo de las empresas que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima, teniendo como objetivo, evaluar el impacto que puede generar en la rentabilidad de las empresas considerando como variables las ventas, la razón de capital de trabajo sobre las ventas (CT/V), ROA y ROE, como variables independientes el efectivo, inventarios, cuentas por cobrar y cuentas por pagar, y variables de control exógenas como tipo de cambio y la inflación, finalmente y luego de analizar y comparar se concluye que, el capital de trabajo tiene una relación positiva y directa con las ventas y la rentabilidad de las empresas, así mismo, la razón CT/V no presenta cambios significativos (Mori , Alvarez Salinas, Castillo Custodio, & Vargas Rodriguez, 2021).

Como ultimo antecedente se toma el trabajo local el cual se realiza en una empresa constructora que posee una administración deficiente de su capital de trabajo generando faltante de liquidez, por lo cual el objetivo planteado fue brindar asesoramiento en líneas generales para resolver los problemas financieros de corto plazo en los que se encuentra, el autor analiza la empresa tanto interna como externamente, sus balances y ratios necesarios para conocer e interpretar en qué situación se encuentra la firma y a partir de ellos se señalan medidas a llevar a cabo para hacer un correcto uso y aprovechamiento de sus recursos y de esta forma optimizar el capital de trabajo (de la Colina, 2016).

Estos antecedentes citados sirvieron como pilar para la realización del presente trabajo en el punto que muestran diferentes herramientas que puedan mejorar la gestión financiera del capital de trabajo, aportando además conceptos de la administración del capital de trabajo, que son de gran utilidad al momento de ayudar en la toma de decisiones financieras en el corto plazo y agregar valor al desempeño de las empresas.

Una eficiente administración de recursos permitirá mantener estabilidad financiera, sostenibilidad en el tiempo y competitividad en el sector que operen. Además de poder proyectarse a largo plazo con un modelo de administración operativa que solucione la ineficiencia de la gestión actual del capital de trabajo.

Objetivos

Objetivo General

Analizar la situación financiera de corto plazo de Edenor S.A. ubicada en Buenos Aires con el fin de proponer alternativas de mejor manejo del capital de trabajo e intentar revertir la negatividad del mismo en el año 2022.

Objetivos Específicos

- Evaluar a la empresa a través del estudio de sus balances e información financiera relevante.
- Determinar los problemas financieros de corto plazo de la empresa Edenor S.A.
- Analizar el comportamiento de los elementos del capital de trabajo neto.
- Diseñar una propuesta de mejora basada en políticas de mejoras de las cuentas por cobrar, inventarios y cuentas por pagar.

Análisis de situación

Edenor (Empresa Distribuidora y Comercializadora Norte) S.A. es una de las más importantes empresas distribuidoras de energía eléctrica de la Argentina desde inicios de este siglo, siendo la principal empresa dentro del grupo económico Pampa Energía, tiene por objeto principal la prestación del servicio de distribución y comercialización de energía eléctrica dentro de su área de concesión. Asimismo, entre otras actividades la Sociedad podrá suscribir o adquirir acciones de otras sociedades distribuidoras, sujeto a la aprobación de la autoridad regulatoria, ceder el uso de la red para proveer transmisión de energía u otros servicios de transferencia de voz, datos e imagen, y brindar servicios por operaciones de asesoramiento, entrenamiento, mantenimiento, consultoría, servicios de administración y conocimientos relacionados con la distribución de energía en la Argentina y en el exterior. Estas actividades pueden ser dirigidas directamente por la Sociedad o a través de subsidiarias o sociedades vinculadas. Adicionalmente, la Sociedad puede actuar como agente de fideicomisos creados bajo leyes argentinas.

Edenor fue constituida como una Sociedad Anónima el 21 de julio de 1992 bajo la razón social de Empresa Distribuidora Norte Sociedad Anónima. El proceso tuvo lugar durante la privatización de la empresa estatal Servicios Eléctricos del Gran Buenos Aires S.A. (SEGBA), la cual fue dividida en tres compañías distribuidoras, incluida Edenor, y cuatro compañías generadoras de energía. El 14 de mayo de 1992, el Ministerio de Economía y Obras y Servicios Públicos aprobó el Pliego de Bases y Condiciones del llamado a Concurso Público Internacional para la venta de las acciones Clase A de la Compañía, representativas del 51 % de su capital social. En ese momento un grupo de inversores internacionales presentó oferta de compra el paquete accionario a través de EASA, resultando adjudicataria suscribiendo contrato de compraventa con el Gobierno Nacional, mediante el cual se otorgó la concesión para distribuir de forma exclusiva dentro de su área y por período de 95 años. El 1 de septiembre de 1992, EASA adquirió las acciones ordinarias Clase A, convirtiéndose en el accionista controlante de la Compañía (Edenor S.A., 2022).

En Mayo de 2019 Edenor celebró el Acuerdo de Implementación de la transferencia de jurisdicción del servicio público de distribución de energía eléctrica, del Estado Nacional a la Provincia de Buenos Aires y a la Ciudad Autónoma de Buenos Aires,

además se celebró un Acuerdo de Regularización de Obligaciones con la Secretaría de Gobierno de Energía, en representación del Estado Nacional, poniendo fin a los reclamos recíprocos pendientes originados en el período de transición 2006-2016 (Edenor S.A., 2022). En el marco de la emergencia sanitaria generado por el COVID y mediante el Decreto de Necesidad y Urgencia 311, y sus posteriores modificaciones se determinó la abstención del corte de servicios para ciertos usuarios vulnerables, lo cual se impuso como medida de protección para quienes no podían pagar sus consumos, en el mismo momento el gobierno extendió el plazo del congelamiento tarifario por un plazo de 180 días (Edenor S.A., 2022).

Análisis del Contexto

Análisis P.E.S.T.E.L.

Este análisis se lleva a cabo a partir de la herramienta PESTEL, la cual analiza los factores externos que pueden influenciar el funcionamiento de la empresa bajo estudio.

Factores políticos.

Se prevé que los costos unitarios de la electricidad sean del 10% este año, se explica porque se estima que el consumo del grupo objetivo que entra en la segmentación es el 10% del consumo residencial, o sea el 4% del consumo total, y que el aumento de precios es del 250% en dólares. No obstante, estas subas estimadas en los subsidios se explican mayormente por el shock de costos unitarios y mucho menos por la sub indexación tarifaria, lo cual desencadena una suba de los subsidios en electricidad, de 1375 millones de dólares. Debido al acuerdo con Fondo Monetario Internacional, se llevaron a cabo propuestas de propuestas de indexación y segmentación que se acordaron con el ente, la indexación propuesta prevé que los beneficiarios de la tarifa social, que son aproximadamente el 20% de la demanda, van a tener una sub indexación del 40% del coeficiente de variación salarial (CVS) del año anterior, mientras que otro 70% de los hogares van a tener una sub indexación del 80% del CVS, quedando por fuera de este esquema un 10% de los hogares de mayor poder adquisitivo del país a los que directamente se les quitará el subsidio (Krakowiak, 2022). Lo que se espera respecto del acuerdo es que los ingresos por ventas aumenten para la firma, debido a la actualización de tarifas, por su parte la quita de subsidios, puede afectar inversamente ya que ante el

aumento de pobreza, desocupación y crisis general un aumento puede traer consecuencias de baja de ventas.

Figura 1.
Subsidios a la energía eléctrica

Cuadro 4							
Subsidios a la Energía en 2022 bajo un escenario base/favorable (y segmentación)							
	Precios y Cantidades			Montos en USD millones			% que paga la demanda
	Precios USD		Cantidades	Oferta	Demanda	Subsidio	
<i>Electricidad</i>	Oferta (p)	Demanda (q)	GWhx10 ⁶ (X)	pX	qX	(p-q)X	
2015	70	18	132	9240	2376	6864	26%
2019	67	46	128	8576	5888	2688	69%
2020	57	31	120	6840	3720	3120	54%
2021	76	25	125	9500	3125	6375	33%
2022	82	20	125	10250	2500	7750	24%
2022 con Segmentacion	82	22	125	10250	2750	7500	27%
<i>Gas Natural</i>	Oferta (p)	Demanda (q)	MMBTUx10 ⁶	Oferta	Demanda	Subsidio	
2015	5.3	2.5	1745	9249	4363	4886	47%
2019	4.6	3.6	1779	8183	6404	1779	78%
2020	3.3	2.2	1450	4785	3190	1595	67%
2021	4	1.8	1600	6400	2880	3520	45%
2022	5.5	1.5	1600	8800	2400	6400	27%
2022 con Segmentacion	5.5	1.8	1600	8800	2880	5920	33%

Fuente: Navajas (2015) y datos oficiales para 2015, 2019 y 2021, simulaciones propias.

Supuestos: Precio promedio ponderado del gas importado en 30 USD MMBTU Precio del WTI 125 dolares el barril

Factores Económicos.

La empresa en su último balance expuso las variables económicas que se destacan y afectan a su funcionamiento como la contracción estimada de la economía del 11,8% para el año 2020, el aumento del gasto público y del déficit fiscal la inflación del 36% en el año 2020 con perspectivas de sostenerse y agravarse en el tiempo, la devaluación del peso argentino frente al dólar estadounidense del 41%, considerando el tipo de cambio del BNA, con una brecha cambiaria del 67% entre el dólar contado con liquidación y el dólar oficial y la imposición de restricciones cambiarias por parte de la autoridad monetaria, las cuales afectan directamente al valor de la moneda extranjera para ciertas transacciones cambiarias restringidas que operan fuera del MULC (Edenor S.A., 2020).

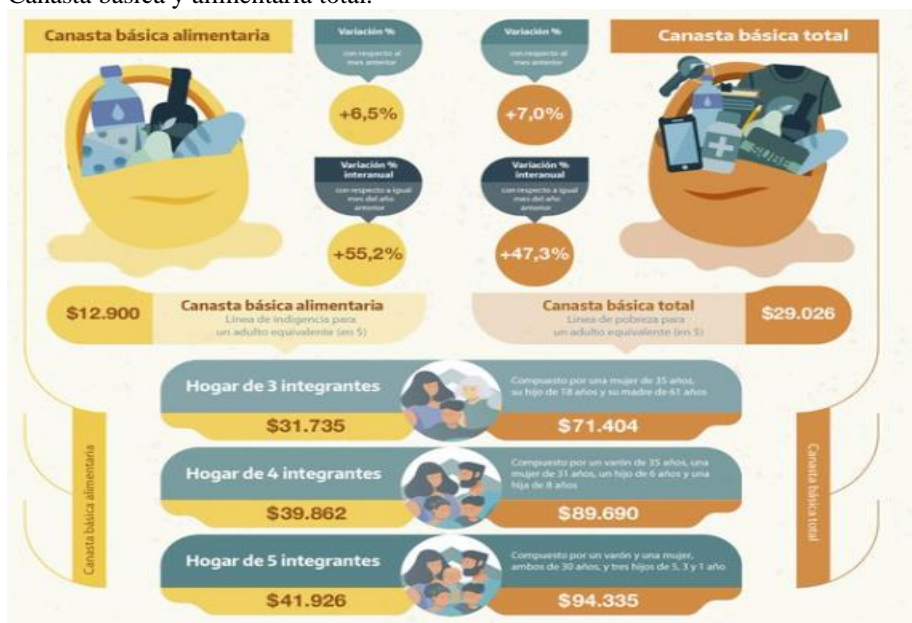
Por otra parte, a las dificultades que tienen las empresas para operar en la Argentina, por la inflación alta y precios regulados; falta de divisas; brecha cambiaria y déficit fiscal que impulsa la creación de impuestos y suba de alícuotas de Ingresos Brutos, entre muchas otras, este invierno se le sumarán las restricciones de suministro energético. Si bien son habituales los cortes en temporadas de muy bajas temperaturas, este año se agravarían por la escasez de dólares líquidos en las reservas del Banco Central y la incertidumbre en materia de abastecimiento mundial derivada de la invasión de Rusia a

Ucrania desatada a fines de febrero (Donato , 2022). Edenor presenta movimientos, deudas y créditos en moneda extranjera, lo cual ante las restricciones la perjudican. Respecto a las variables económicas desfavorables como la inflación y la brecha cambiaria afectan al consumo, el mercado suele cuidarse y controla sus consumos ya que dinero no alcanza, sumado esto a la quita de subsidios, lo cual puede jugar en contra.

Factores sociales.

El 50% de los hogares vive con menos de \$79.000 de ingresos por mes, así mismo la canasta básica subió 7% en marzo y una familia tipo necesitó casi \$90.000 para no caer en la pobreza. De esa forma, la canasta básica total presentó una leve aceleración respecto a febrero, ubicándose por encima de la inflación de marzo, en marzo la variación mensual de la canasta básica alimentaria (CBA) fue de 6,5% respecto a febrero. Mientras tanto, la canasta básica total (CBT) presentó un incremento de 7%, la canasta básica alimentaria, determinada por los requerimientos normativos kilo calóricos y proteicos imprescindibles para que un varón adulto cubra esas necesidades durante un mes, tuvo una variación interanual de 55,2% y se situó en \$12.900. A su vez, una familia tipo conformada por dos adultos y dos hijos menores de seis y ocho años, necesitó percibir \$39.862 para no encontrarse por debajo de la línea de indigencia (Instituto Nacional de Estadísticas y Censos, 2022).

Figura 2.
Canasta básica y alimentaria total.



Fuente. Indec. Valoración mensual de la canasta básica alimentaria y de la canasta total (2022).

Como se dijo en los factores anteriores, un aumento de pobreza implica control de consumos y gastos por parte de la demanda, dado que el cliente tiende a cuidarse en cuanto a sus consumos y buscar alternativas más económicas, lo cual impacta directamente en bajas de consumo.

Factores tecnológicos.

Edenor invierte constantemente en tecnología, se destaca como lo más relevante del último tiempo el telecontrol, un elemento de la red eléctrica que posibilita que, ante un desperfecto, un operador del área técnica pueda identificar en forma inmediata y a distancia el lugar en donde se encuentra la falla para dar una respuesta rápida para restablecer el servicio sin la intervención de personal técnico en el lugar. Durante los últimos seis años, en Edenor se logró disminuir significativamente la duración de los cortes en un 60%. Un factor fundamental fue la instalación de puntos de telecontrol aéreos y subterráneos en toda el área de concesión. El gran esfuerzo de la compañía en el desarrollo de una red telecontrolada impacta de forma visible en la calidad del servicio que llega a cada uno de nuestros clientes. Desde que se inició la implementación de esta tecnología, Edenor invirtió más de \$4.000 millones. Esta fuerte inversión en tecnología aplicada a la red eléctrica posibilitó que los indicadores de calidad de la compañía sean mejores que las metas impuestas por el Estado Nacional en la Revisión Tarifaria Integral (RTI). Inicialmente los puntos de telecontrol se interconectaban a través de la red de telefonía celular. Para darle mayor fiabilidad y capacidad de respuesta a la iniciativa, Edenor comenzó el despliegue de su propia red de fibra óptica y de telecomunicaciones por radio frecuencia en bandas propias. La red de fibra óptica de la compañía cuenta con más de 2.200 kilómetros de extensión, siendo la más grande del país, excluyendo a las de las empresas de telefonía. Edenor hoy es la distribuidora con mayor cantidad de puntos de telecontrol instalados en la red. El objetivo es alcanzar durante 2021, 3.000 puntos para controlar la totalidad de alimentadores de media tensión con esta tecnología (Edenor, 2022). Las inversiones que realiza Edenor en tecnología implican aumento de mercado, satisfacción al cliente, lo cual indiscutiblemente genera posicionamiento e incremento de ventas, inclusive posibilidades de conseguir contratos en otros sectores.

Factores Ecológicos.

En la Argentina como en el resto del mundo, el sistema energético atraviesa un escenario de transición en el cual las distribuidoras comenzaron a jugar un rol importante al tener que enfrentarse a un crecimiento sin precedentes de nuevos tipos de carga más flexibles, originados principalmente de fuentes de energía renovable y de elementos de almacenamiento conectados a las redes eléctricas. En este contexto, Edenor, intenta adaptarse al nuevo escenario a partir de una estrategia de sustentabilidad copiada de la que se acordó en el 2015 por los principales líderes del mundo que, ese año, establecieron la Agenda 2030 que consta de 17 objetivos y 169 metas que deberán ser cumplidas de aquí al 2030. El acuerdo trata aspectos cruciales en materia de educación, vivienda, seguridad alimentaria, provisión de servicios básicos, desarrollo urbano, protección social y gestión del riesgo de eventos catastróficos. También incorpora la noción de bienes de interés colectivo, como la protección de los océanos, la atmósfera y la biodiversidad, temas centrales en la defensa del medio ambiente. En Edenor tomaron esta agenda y se comprometieron a implementar o reforzar programas o proyectos en línea con estos objetivos (Sanguinetti, 2020).

Análisis de las 5 Fuerzas de Porter

Poder de negociación de los consumidores.

Esta fuerza es baja, casi nula debido a que es un servicio esencial el cliente no puede negociar precios ni imponer ningún tipo de pedido, pero la fuerza la realiza el estado con sus regulaciones.

Poder de Negociación de los Proveedores.

Los proveedores son pocos, la disponibilidad de sustitutos para los productos de los proveedores es muy baja, lo que hace a esta fuerza totalmente alta. El principal proveedor de Edenor es Camessa.

Amenaza de los Competidores Potenciales.

Las barreras de entrada generan que esta fuerza sea totalmente baja Las barreras de ingreso al sector son altas porque hay que hacer mucha inversión, además las barreras de salida son altas ya que si se desea salir del sector se deben afrontar altos costos en indemnizaciones al personal, contratos, maquinarias, etc. Si bien las barreras de ingreso

son altas, en la actualidad hay una tendencia al aumento del uso de energías renovables tanto solar como eólica para favorecer así el cuidado del medio ambiente

Amenaza de productos sustitutos.

La fuerza se presenta moderada, al ser producto esencial, el sustituto puede ser la energía renovable de paneles solares, pero en el país no está totalmente desarrollado, lo que no hace sombra a la empresa. De todas formas, los sustitutos van tomando fuerza con energías alternativas energía solar y eólica.

Rivalidad entre competidores del sector.

Esta fuerza es baja, dado que en el sector de su concesión Edenor no posee rivales debido a los contratos de concesión por cada área para cada empresa. Así mismo la industria se presenta con pocos competidores entre los cuales se pueden nombrar Edesur, Edea, Edelap.

Análisis FODA

Tabla 1
Matriz F.O.D.A.

	Factores Internos	Factores Externos
Factores Positivos	Fortalezas Amplio mercado. Compromiso ambiental. Inversión. Incentivos en calidad. Reconocimiento Capital accionario	Oportunidades Competencia cuasi nula Fin de la pandemia Posible actualización de tarifas Tecnología en desarrollo para mejorarlos servicios
	Factores Negativos	Amenazas Inflación creciente. Aumento de pobreza Restricciones sobre tarifas Acuerdo con el FMI Economía inestable.
	Debilidades Capital de trabajo negativo Aumento de la financiación espontanea Pasó de tener excedente de fondos a necesidades Ausencia de gestión de CP	

Fuente. Elaboración propia.

Diagnostico Organizacional

Las debilidades expuestas en el análisis FODA son las que dan pie a la elaboración del presente trabajo, respecto a cada punto la información extra disponible es la siguiente:

- Capital de trabajo negativo: la Sociedad ha registrado durante los últimos cinco ejercicios, capital de trabajo negativo. Esta situación se debe fundamentalmente a la

suspensión de la actualización de la tarifa desde febrero 2019 hasta la fecha, a pesar del constante aumento de los costos de operación y las inversiones necesarias para la operación de la red y para mantener la calidad de servicio, en un contexto inflacionario y de recesión sostenida en el cual se encuentra la economía argentina desde mediados del 2018. La Sociedad se ha visto sensiblemente afectada por dicho congelamiento, por lo que sus ingresos corresponden a valores de diciembre 2018, a pesar de haber atravesado los últimos tres años con altos niveles de inflación resultando incierto cuando la actualización de costos será finalmente reconocida.

- Aumento de la financiación espontánea: compuesta por cuentas por pagar cuenta que aumentó un 91%, remuneraciones y cargas sociales que aumentó un 14% y deudas fiscales que disminuyó un 25,76%.

- Pasó de tener excedente de fondos a necesidades: esto se debe a que el activo corriente cayó un 4,21% y la financiación automática disminuyó, dando como resultado necesidad de efectivo, por otra parte, el fondo de maniobra también resulta negativo.

- Ausencia de gestión de CP: no se verifican planes tendientes a la mejora de la administración del capital de trabajo, lo cual se quiere proponer con este trabajo.

Análisis específico del perfil profesional

Para complementar el análisis realizado en el párrafo anterior se expone un análisis horizontal y vertical de los estados contables.

Tabla 2
Análisis horizontal y vertical de los estados contables Edenor 2020.

ACTIVO	2020	Análisis vertical	2021	Análisis vertical	Análisis horizontal
Propiedades, planta y equipos	\$ 124.914,00	83,95%	\$ 137.894,00	84,79%	-9,41%
Participación en negocios conjuntos	\$ 11,00	0,01%	\$ 15,00	0,01%	-26,67%
Activo por derecho de uso	\$ 280,00	0,19%	\$ 355,00	0,22%	-21,13%
Otros créditos	\$ 42,00	0,03%	\$ 35,00	0,02%	20,00%
Activos financieros a costo amortizado	\$ 239,00	0,16%	-	0,00%	
TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE	\$ 125.486,00	84,33%	\$ 138.299,00	85,04%	-9,26%
Inventarios	\$ 1.873,00	1,26%	\$ 2.623,00	1,61%	-28,59%
Otros créditos	\$ 624,00	0,42%	\$ 394,00	0,24%	58,38%
Créditos por venta	\$ 14.151,00	9,51%	\$ 16.961,00	10,43%	-16,57%
Activos financieros a valor razonable con cambios en resultados	\$ 2.222,00	1,49%	\$ 3.798,00	2,34%	-41,50%
Activos financieros a costo amortizado	\$ 78,00	0,05%	-	0,00%	
Efectivo y equivalentes de efectivo	\$ 4.362,00	2,93%	\$ 558,00	0,34%	681,72%
TOTAL ACTIVO CORRIENTE	\$ 23.310,00	15,67%	\$ 24.334,00	14,96%	-4,21%
TOTAL ACTIVO	\$ 148.796,00	100,00%	\$ 162.633,00	100,00%	-8,51%
Patrimonio atribuible a los propietarios	\$ 875,00	1%	\$ 875,00	1%	0,00%
Capital Social	\$ 36.404,00	58%	\$ 36.404,00	45%	0,00%
Ajuste del capital social	\$ 31,00	0%	\$ 31,00	0%	0,00%
Acciones propias en cartera	\$ 782,00	1%	\$ 782,00	1%	0,00%
Prima de emisión	\$ 504,00	1%	\$ 504,00	1%	0,00%
Costo de adquisición de acciones propias	-\$ 3.053,00	-5%	-\$ 3.053,00	-4%	0,00%
Reserva legal	\$ 2.581,00	4%	\$ 1.755,00	2%	47,07%
Reserva facultativa	\$ 42.690,00	68%	\$ 26.998,00	34%	58,12%
Otros resultados integrales	-\$ 218,00	0%	-\$ 294,00	0%	-25,85%
Resultados acumulados	-\$ 17.698,00	-28%	\$ 16.518,00	21%	-207,14%
TOTAL PATRIMONIO	\$ 62.898,00	100%	\$ 80.520,00	100%	-21,89%
Deudas comerciales	\$ 521,00	1%	\$ 503,00	1%	3,58%
Otras deudas	\$ 6.285,00	4%	\$ 5.472,00	11%	14,86%
Prestamos	\$ 8.261,00	10%	\$ 11.159,00	23%	-25,97%
Ingresos diferidos	\$ 1.471,00	2%	\$ 368,00	1%	299,73%
Remuneraciones y cargas sociales a pagar	\$ 303,00	0%	\$ 327,00	1%	-7,34%
Planes de beneficios	\$ 749,00	1%	\$ 713,00	1%	5,05%
Pasivo por impuesto diferido	\$ 23.709,00	28%	\$ 27.300,00	56%	-13,15%
Previsiones	\$ 2.431,00	3%	\$ 2.808,00	6%	-13,43%
TOTAL PASIVO NO CORRIENTE	\$ 43.730,00	48%	\$ 48.650,00	59%	-10,11%
Deudas comerciales	\$ 33.019,00	38%	\$ 17.288,00	21%	90,99%
Otras deudas	\$ 2.999,00	2%	\$ 4.895,00	6%	-38,73%
Prestamos	\$ 143,00	0%	\$ 2.259,00	3%	-93,67%
Instrumentos financieros derivados	\$ 1,00	0%	\$ 279,00	0%	-99,64%
Ingresos diferidos	\$ 37,00	0%	\$ 7,00	0%	428,57%
Remuneraciones y cargas sociales a pagar	\$ 3.734,00	4%	\$ 3.278,00	4%	13,91%
Planes de beneficios	\$ 84,00	0%	\$ 70,00	0%	20,00%
Impuesto a las ganancias a pagar, neto	-	0%	\$ 2.681,00	3%	
Deudas fiscales	\$ 1.793,00	2%	\$ 2.415,00	3%	-25,76%
Previsiones	\$ 358,00	0%	\$ 291,00	0%	23,02%
TOTAL PASIVO CORRIENTE	\$ 42.168,00	48%	\$ 33.463,00	41%	26,01%
TOTAL PASIVO	\$ 85.898,00	100%	\$ 82.113,00	100%	4,61%
TOTAL PASIVO Y PN	\$ 148.796,00	100%	\$ 162.633,00	100%	-8,51%

Fuente. Memoria y Estados Financieros Consolidados Edenor 2020, monto expresado en millones de pesos

Se observa que:

El total de activo disminuyó un 8,51%, dentro del mismo el activo no corriente ocupa el 85,04% el cual cayó un 9,26%, mientras que el corriente representa el 14,96% del total y disminuyó un 4,21%.

El patrimonio total disminuyó un 21,89% dentro del cual los resultados acumulados son los que más caída tuvieron siendo del 207,41%.

En cuanto al pasivo, el total aumentó un 4,61%, el pasivo no corriente representa el 59% del total el cual cayó un 10,11%, mientras el corriente tiene un 41% del total y aumentó un 4,61%.

En ambos ejercicios el Capital de Trabajo es negativo aumentando en un 106% entre el 2019 y 2020, lo que estaría indicando que la empresa no puede hacer frente a sus obligaciones en el corto plazo con sus activos corrientes. A pesar que la empresa indica que los saldos por encima del requerido para la administración del capital de trabajo se invierten en Fondos Comunes de Inversión y/o depósitos a plazo que generan intereses, depósitos en divisas y valores negociables con vencimientos apropiados o de suficiente liquidez hace 5 años que no está pudiendo hacerlo debido a que la no actualización de tarifas le genera este CTN negativo, resulta imperioso tratar de revertir esta situación ya que de mantenerse puede ocasionar inconvenientes de solvencia, o aumento de préstamos tomados con el fin de financiar el capital de trabajo.

Respecto a las cuentas del estado de situación patrimonial la empresa informó en su memoria 2020 que las consecuencias de las medidas tomadas durante la pandemia generaron impactos significativos que acentuaron aún más el impacto del congelamiento tarifario, tales como incremento de la morosidad y baja de la demanda. Debido a esta situación Edenor se vio en la necesidad de postergar parcialmente los pagos a Cammesa por la energía adquirida a partir de los vencimientos operados desde el mes de marzo de 2020, obligaciones que se fueron regularizando parcialmente, lo cual se observa con el aumento del 90.99% de las deudas comerciales del pasivo corriente.

Con Respecto a los resultados, el mismo es negativo siendo así a partir del resultado operativo, donde la cuenta desvalorización de activos es la que mayor impacta.

El resultado negativo implica un ROA negativo indica que la empresa está invirtiendo gran cantidad de capital en su producción obteniendo ingresos no suficientes.

Marco Teórico

En el presente capítulo se desarrollarán los conceptos y teorías principales sobre los cuales se apoya el desarrollo del presente trabajo.

Los estados financieros comprenden el balance, el estado de resultados, de variación del patrimonio neto, de flujo de fondos y la memoria, todos estos documentos deben ser redactados y expuestos con claridad y mostrar la imagen correcta del patrimonio de una empresa, de su situación financiera y de los resultados. El análisis de tales estados contables, es un conjunto de técnicas destinadas a interpretar las variaciones que ocurrieron en la composición del patrimonio de la empresa, sirviendo además para proyectar un comportamiento sobre la gestión de la misma (Muñoz Cabrera, 2019).

Cuando se quiere analizar los estados contables lo más conveniente es calcular ratios y/o indicadores, los cuales ofrecen datos relativos que resumen la información sobre la situación de la empresa y permiten realizar comparaciones a través de fórmulas matemáticas que relacionan variables (cuentas) a través de cocientes (Caldas, Carrión, & Heras Fernandez, 2020).

Dentro de los ratios de corto plazo más relevantes se toma la liquidez, este indicador determina el efectivo necesario para cumplir con los compromisos, exponiendo además la facilidad o dificultad de convertir un activo en efectivo en forma inmediata y sin que sufra pérdida significativa de su valor para hacer frente a las deudas de corto plazo (Escandar, 2016).

La rentabilidad mide la eficiencia de la administración para producir utilidad. La rentabilidad del Activo, indica cuánto se gana o cuánto se pierde por cada peso de recursos totales invertidos en la empresa ROA, midiendo si el activo generó resultados acorde al objetivo propuesto (Padilla, 2014).

El endeudamiento se basa en el análisis de las deudas que una empresa adquiere, para una empresa endeudarse puede ser provechoso en función de aumentar el valor de la empresa, de aquí que el apalancamiento financiero implica que los intereses de los recursos prestados por un banco tienen un valor inferior a los recursos que sus accionistas podrían generar a partir de tomar tal deuda (Müller Heiberg, 2020).

Para que exista equilibrio financiero, se requiere que haya equilibrio entre los tres indicadores antes expuestos (liquidez, endeudamiento y rentabilidad), ante la variación de alguna se genera un impacto en la empresa y consecuencias que los administradores financieros deben prever en su gestión para evitar inconvenientes financieros (Lamattina, 2018).

Al referirse a capital de trabajo, se hace referencia a la diferencia entre el activo y el pasivo corriente de una empresa, entendiendo como corriente aquellos bienes o deudas que se establecen dentro del ciclo operativo de la empresa, que normalmente es de un año. Partiendo de esta definición, la administración del capital de trabajo se ocupa entonces de la administración de tales activos corrientes como lo son caja, bancos, cuentas de cobro, inversiones líquidas, inventarios y los pasivos corrientes como proveedores. Tener un capital de trabajo suficiente constituye una garantía de estabilidad, de todas formas el estar financiado con fuentes permanentes genera un mayor costo financiero y como consecuencia una menor rentabilidad. En la medida que se logre la correcta administración de sus componentes, se procura aprovechar de los beneficios que ello conlleva como descuentos, reputación crediticia, relaciones correctas con proveedores y los mínimos requeridos de efectivo para lograr realizar las actividades normales (Domínguez García, 2015).

A la hora de administrar el capital de trabajo los autores Bazan, De Zan y Minning (2020) sostienen que hay que tener en cuenta dos decisiones totalmente independientes entre sí, el nivel de los activos corrientes y determinar la forma en que estos son financiados. Para dar respuesta a estas decisiones Peñaloza Palomeque (2018), sostiene que a la hora de financiar el capital de trabajo se presentan tres enfoques a saber; enfoque agresivo, el cual financia el capital de trabajo con deudas a corto plazo; enfoque conservador, busca financiar el capital de trabajo con deudas a largo plazo y capital contable; y por último el enfoque moderado, que maneja la financiación a través de deuda de corto y largo plazo.

Al referirse a los componentes del capital de trabajo Pérez (2020) indica que es importante determinar 3 periodos:

PI: *Período de inventario.* Este es el período promedio (en días) durante el cual su compañía convierte su inventario en ventas. Cuanto más pequeño sea este número, mejor será.

PCP: *Período de las cuentas por pagar.* Este es el número de días que se tarda en saldar sus cuentas por pagar. Cuanto mayor sea este número, mayor es el tiempo durante el que puede conservar el efectivo; de modo que un PCP largo es mejor.

PCC: *Período de cuentas por cobrar.* Corresponde al número de días que necesitará para recaudar los pagos por las ventas de ese inventario, una vez que se hayan hecho dichas ventas. De nuevo, cuanto más bajo sea este número, mejor será.

A partir de ellos se puede además calcular el ciclo operativo que es el período requerido para adquirir inventarios, venderlos y cobrarlos, mostrando cómo se desplaza un producto o servicio a través de las distintas cuentas que conforman los activos circulantes de la empresa. Mientras que el ciclo de efectivo es el número de días que transcurren hasta que ingresa el importe efectivo de una venta, medido desde el momento en que se pagaron estos productos del inventario. Matemáticamente:

$$CO = (\text{Periodo de Inventario} + \text{Periodo de Cuentas por Cobrar})$$

$$CCE = CO - \text{Periodo de cuentas por pagar}$$

Según indica Lombardía (2017) ser solvente y tener capacidad operativa se hace necesaria una buena planificación a corto plazo, lo cual contempla disponer de recursos para desarrollar la actividad comercial y cumplir con las obligaciones de corto plazo, para lo cual es necesario cuantificar las necesidades operativas de fondos (NOF), este cálculo permite conocer la inversión en circulante (efectivo y activos de liquidez inmediata) necesaria para cubrir los gastos operativos y desarrollar la actividad normalmente. Matemáticamente:

$$NOF = \text{Existencias} + \text{Tesorería operativa} + \text{Clientes (cuentas a cobrar)} - \text{Pasivo espontáneo u operativo (cuentas a pagar)}.$$

Por otra parte Saucedo Venegas (2020), al hablar del fondo de maniobra indica que es un valor que determina el margen de maniobra que tiene un negocio para atender todos sus compromisos a corto plazo. Matemáticamente:

$$FM = \text{Recursos permanentes} - \text{activo no corriente}$$

Al comparar ambos surge si se necesita o no dinero, siendo lo óptimo que el fondo de maniobra superior para que pueda financiar las necesidades operativas.

Diagnóstico y discusión

Para completar el análisis que se comenzó en el análisis de situación, donde se analizó el entorno y el interior de Edenor con herramientas como el FODA, para completar este análisis desde una mirada financiera, se comenzó con las tablas 2 y 3, con el análisis vertical y horizontal del estado de situación patrimonial de la empresa, para completar el análisis financiero se exponen a continuación un resumen de los ratios más relevantes que permitirán emitir un juicio sobre la situación financiera de corto plazo de Edenor S.A.

Tabla 3
Ratios financieros de corto plazo Edenor S.A.

EDENOR			
Ratio	Fórmula	2020	2021
Capital de trabajo	activo corriente – pasivo corriente = pasivo no corriente + patrimonio neto – activo no corriente	-\$18.858,00	-\$9.129,00
Liquidez corriente	Activo Corriente / Pasivo Corriente.	0,55	0,73
Liquidez seca	(AC-bienes de cambio) / Pasivo Corriente.	0,337	0,395
Liquidez instantánea	(Tesorería + Inversiones Financieras Temporales) / Pasivo Corriente.	0,0321	0,068
Rentabilidad	beneficio después de impuestos / ventas netas * ventas netas / fondos propios.	-0,281	0,205
Endeudamiento	P/PN	1,36	1,02
Plazo de inventarios	Saldo bienes de cambio x 365/costo de ventas	6 días	18 días
Plazo de cobranzas	Saldo.ds por ventas x 365/ventas	31 días	47 días
Plazo de pagos	saldo proveedores x 365/compras	172 días	325 días
CICLO OPERATIVO	PI+PC	37 días	65 días
CICLO DE EFECTIVO	CO-CP	-135 días	-264 días
NOF	AC-Financiación espontanea	-\$15.236	\$1.398,00
FM	RCS.PERMANENTES-ANC	-\$18.858,00	-\$9.129,00

Fuente. Elaboración propia.

La tabla 4 muestra los valores de los indicadores más relevantes que sirven para determinar mediante ellos la situación de corto plazo de la empresa.

El capital de trabajo es negativo e inclusive mayor que el ejercicio anterior, lo cual se sabe que se debe a la falta de actualización de las tarifas.

Con respecto a los indicadores de liquidez, no solo disminuyeron los 3 sino que muestran al ser menor a 1 una situación comprometida en la que hay que prestar atención ya que implica que la empresa no está teniendo la capacidad suficiente de hacer frente a

sus compromisos de corto plazo con sus activos corrientes, ya sean totales o los de liquidez más inmediata, coincidiendo con lo expuesto por Escandar (2016).

Con respecto a la rentabilidad, la misma cayó drásticamente, pasado de un resultado positivo a uno negativo, producto de las pérdidas del ejercicio donde el beneficio después de impuestos paso de positivo a negativo en el 2020 mostrando una caída del 207%. El endeudamiento presenta un aumento producto de una caída en el patrimonio neto, el cual se vio afectado por los resultados acumulados, los cuales cayeron un 207,14%. Respecto a estos tres indicadores tal como expresa Lamattina (2020) debe haber equilibrio entre los tres, para prever en su gestión para evitar inconvenientes financieros, respecto a esta relación los 3 indicadores alertan sobre la situación de corto plazo comportándose de igual manera negativa.

Al analizar los elementos que forman parte del capital de trabajo se observa que el plazo de inventarios no sufrió practicante variación, el periodo de cobranzas sufrió un leve incremento este último producto de la morosidad de los clientes en pandemia, por último el plazo de pagos también se extendió básicamente debido a la cesación de pagos a Camessa. A partir de estos cálculos se determina que el ciclo operativo aumentó y el de efectivo también aunque muy levemente, indicando que el ingreso de dinero se hizo levemente más lento.

En cuanto a las NOF pasaron de positiva a negativas, haciendo referencia a Lombardía (2017) este ratio indicaría ausencia de recursos para desarrollar la actividad comercial y cumplir con las obligaciones de corto plazo, coincidiendo lo que indica el capital de trabajo negativo.

El FM se incrementó negativamente en 107% indicando que no hay margen para atender el negocio en corto plazo, tomando lo indicado por Saucedo Venegas (2020), Edenor necesitaría de fondos.

Conclusión Diagnóstica

A partir de una administración eficiente del capital de trabajo la firma Edenor SA estará en condiciones de hacer frente a sus obligaciones de corto plazo contando con la liquidez necesaria para afrontar dichas obligaciones. A partir del plan propuesto Edenor SA estará en condiciones de llevar adelante una restructuración de los pasivos corrientes, gestionar mejoras en el ciclo de cobros, definiendo plazos de pagos, provisiones de clientes de dudoso cobro, analizar el ciclo de facturación, políticas de créditos, gestión de

pagos, entre otras de importancia. Con la implementación de esta propuesta será posible lograr una administración del capital de trabajo logrando mejoras en la liquidez y la rentabilidad, para así poder hacer frente a las obligaciones de corto plazo logrando un crecimiento tanto a corto como largo plazo.

Plan de implementación

Alcances y limitaciones

Alcance de contenido: Este trabajo se desarrolla realizándose un estudio de la estructura financiera de corto plazo de la empresa Edenor S.A.

Alcance geográfico: El presente se realiza para Edenor S.A., la cual está situada en la provincia de Buenos Aires.

Alcance temporal: El proyecto comprende el periodo desde el mes julio del año 2022 al mes de septiembre del mismo año.

Limitaciones

La elaboración del presente trabajo fue posible en la medida que se contó con los recursos necesarios para su diseño, y no se presentaron limitaciones que pudiesen afectar su elaboración. Así mismo la limitación es la falta de acceso a información más detallada de actividades llevadas a cabo dentro de la firma, debido a eso el plan es basado en información que expone la empresa.

Recursos Involucrados

Tabla 3.

Recursos

Implementación de la propuesta			
Ítems	Módulo	Valor Módulo	Valor Total
Balances y memorias, cuadros tarifarios, información de bancos	Sin costo	Sin costo	Sin costo
Honorarios del contador	250	\$ 964	\$ 241.000
Total Implementación			\$241.000
Mantenimiento			
Honorarios del contador	90	\$964	\$ 86.760
Total mantenimiento			\$86.760

Fuente. Elaboración propia

Los honorarios del contador se establecieron en base a lo indicado por el Consejo Profesional de Ciencias Económicas de Buenos Aires, lugar donde está situada la empresa, quien establece que desde el 1° de junio de 2022 rige un valor de \$964 por módulo.

Respecto del mantenimiento lo expuesto en la tabla refiere al costo mensual por el lapso que la empresa requiera.

Acciones específicas de desarrollar y marco de tiempo para su implementación

a) Reuniones de equipo con el fin de conocer internamente la empresa y comprender la operatoria de la misma, reuniones con el nivel directivo para identificar que esperan lograr y establecer metas.

b) Armado de planillas de trabajo, las cuales tendrán formulas fijas, donde solo se cargarán datos provenientes de los sistemas de gestión, en esta tarea se procederá a realizar un análisis horizontal y vertical de los estados contables con el fin de determinar su composición, cambios y tendencias.

c) Determinación de las ratios de corto plazo. Esta tarea se realiza cada vez que se quiera hacer una evaluación de la situación, estos ratios tendrán formula fija para evitar errores de cálculo, los mismos serán empleados en forma permanente para evaluar la posición de la empresa en el momento que se requiera, sirviendo además para control continuo. Los índices son:

Tabla 4.

Ratios de control constantes

LIQUIDEZ ESTATICA	Ratio de liquidez corriente
	Ratio de liquidez seca (tesorería)
	Ratio de liquidez extraseca (instantánea)
	Capital de Trabajo
LIQUIDEZ DINAMICA	Ratio de rotación de las existencias
	Ratio de antigüedad de las existencias
	Ratio de rotación de los créditos
	Ratio de antigüedad de los créditos
	Ratio de antigüedad de proveedores
	Ratio plazo de pago de las compras
NECESIDADES OPERATIVAS DE FONDOS	
FONDO DE MANIOBRA	

Fuente. Elaboración propia

d) Determinación de las necesidades de fondos, para esta tarea dentro de la misma planilla Excel con las fórmulas ya colocadas donde se deberá mantener estos datos al día solo necesitará cargar los datos de las cuentas que componen cada rubro para su

determinación. Partiendo de la determinación de las necesidades de fondos se calculará el sobrante o faltante de fondos. Se deberá actuar según se indica a continuación:

Tabla 5.

Tabla guía para actuar

FM	NOF	Situación	Acción a realizar
Mayor	Menor	Excedente de tesorería	Colocar fondos/ cancelar con ellos parte de la deuda financiera
Menor	Mayor	Necesidad	Necesidad de financiación

Fuente. Elaboración propia.

e) Analizar las opciones de aplicación de fondos excedentes, Edenor indica en su balance que los excedentes de efectivo mantenidos por la Sociedad y los saldos por encima del requerido para la administración del capital de trabajo se invierten en Fondos Comunes de Inversión y/o depósitos a plazo que generan intereses, depósitos en divisas y valores negociables, escogiendo instrumentos con vencimientos apropiados o de suficiente liquidez para dar margen suficiente. Dada esta premisa de la empresa se deberán tener actualizadas las opciones para elegir la que mayor liquidez inmediata de además de ofrecer mayor ganancia.

Analizar las opciones de opciones de obtención de fondos, en caso de necesitar fondos se deberá determinar a qué tipos de financiación recurrirá la empresa.

Tabla 6.

Determinación de necesidad o excedente de efectivo

CICLO OPERATIVO	37 días
CICLO DE EFECTIVO	-135 días
NOF	-\$1.398,00
FM	-\$9.129,00
NECESIDAD DE EFECTIVO	\$ 7731,00

Fuente. Elaboración propia.

En este caso se evidencia que el ciclo de efectivo es negativo lo cual indica que la empresa se está financiando con sus proveedores, además de poseer una necesidad de fondos, para lo cual se deberá buscar una opción para cubrir tal necesidad, en los balances se puede apreciar que los préstamos de corto plazo cayeron un 93.67% y las deudas comerciales aumentaron un 90,99%, por lo que se propone:

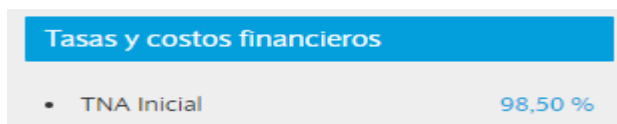
Tomar un préstamo a largo plazo por el monto de necesidad de efectivo y con ello cancelar deudas comerciales para disminuir pasivos corrientes rápidamente, siendo esta situación la más conveniente es solicitar un préstamo para financiar capital de trabajo.

La búsqueda de alternativas en bancos se deberá llevar a cabo en el momento de solicitar el crédito optando por la opción que implique menor costo.

Si se opta por tomar un préstamo por el monto total de \$ 7731 millones (monto del déficit de efectivo) a largo plazo y con ello se salda parte de las deudas comerciales, ya que su incremento se debe principalmente a la postergación de los pagos a CAMMESA por la energía adquirida en el Mercado Eléctrico Mayorista (MEM) a partir de los vencimientos operados desde el mes de marzo de 2020, debido al atraso tarifario y la dificultad financiera para afrontar los costos operativos. Deuda que genera aumento de intereses.

Para solicitar un préstamo, se evaluaron las alternativas que ofrece el Banco Nación Argentina y el Banco ICBC.

Figura 1: Tasa de interés Banco Nación Argentina . Plazo 72 meses



Fuente Banco Nación Argentina

Figura 2: Tasa de Interés Banco ICBC. Plazo 72 meses

Información del Préstamo		
Tasa Nominal Anual	Tasa Efectiva Anual	Tasa Efectiva Mensual
103,00 %	168,63 %	8,58333 %
Costo Financiero Total sin IVA		
168,63 %		
Costo Financiero Total con IVA		
227,27 %		

Fuente: Elaboración propia

En base a lo antes especificado se opta por la opción que ofrece el banco de la Nación Argentina. A continuación, se muestra el simulador de interés a pagar y costo mensual.

Figura 3: Simulador intereses mensuales a pagar

Cuota	Saldo	Capital	Interés	Cuota sin I.V.A.	I.V.A. 21,00%	Seguro de vida	Cuota	Costo cuenta	Costo total mensual
1	7.731,00	2,17	634,66	636,83	133,28	,00	770,11	,00	770,11
2	7.728,83	2,35	634,48	636,83	133,24	,00	770,07	,00	770,07
3	7.726,48	2,54	634,28	636,83	133,20	,00	770,03	,00	770,03
4	7.723,93	2,75	634,08	636,83	133,16	,00	769,98	,00	769,98
5	7.721,18	2,98	633,85	636,83	133,11	,00	769,94	,00	769,94
6	7.718,20	3,22	633,61	636,83	133,06	,00	769,89	,00	769,89
7	7.714,98	3,49	633,34	636,83	133,00	,00	769,83	,00	769,83
8	7.711,49	3,77	633,05	636,83	132,94	,00	769,77	,00	769,77
9	7.707,71	4,08	632,74	636,83	132,88	,00	769,70	,00	769,70
10	7.703,63	4,42	632,41	636,83	132,81	,00	769,63	,00	769,63
11	7.699,21	4,78	632,05	636,83	132,73	,00	769,56	,00	769,56
12	7.694,43	5,17	631,65	636,83	132,65	,00	769,48	,00	769,48

Fuente: Banco de la Nación Argentina

En base a las estadísticas presentadas por el Instituto Nacional de Estadísticas y Censos se proyecta para el año 2023 una tasa de inflación de un 96%, otras fuentes consultadas con más pesimismo aseguran que llegara a los 3 dígitos sin problemas. En relación al costo beneficio se observa que la tasa que ofrece el Banco Nación de 98.5% a pagar a 72 meses es menor a la inflación proyectada para el primer año del préstamo, lo cual da como resultado una tasa de interés real negativa, ya que la misma no alcanza a cubrir el costo de la inflación.

Tabla 7.

Comparativo de la composición de las cuentas del estado de Situación Patrimonial

ACTIVO	2021	Con propuesta
Propiedades, planta y equipos	\$ 137.894,00	\$ 137.894,00
Participación en negocios conjuntos	\$ 15,00	\$ 15,00
Activo por derecho de uso	\$ 355,00	\$ 355,00
Otros créditos	\$ 35,00	\$ 35,00
TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE	\$ 138.299,00	\$ 138.299,00
Inventarios	\$ 2.623,00	\$ 2.623,00
Otros créditos	\$ 394,00	\$ 394,00
Créditos por venta	\$ 16.961,00	\$ 16.961,00
Activos financieros a valor razonable con cambios en resultados	\$ 3.798,00	\$ 3.798,00
Efectivo y equivalentes de efectivo	\$ 558,00	\$ 558,00
TOTAL ACTIVO CORRIENTE	\$ 24.334,00	\$ 24.334,00
TOTAL ACTIVO	\$ 162.633,00	\$ 162.633,00
Patrimonio atribuible a los propietarios	\$ 875,00	\$ 875,00
Capital Social	\$ 36.404,00	\$ 36.404,00
Ajuste del capital social	\$ 31,00	\$ 31,00
Acciones propias en cartera	\$ 782,00	\$ 782,00
Prima de emisión	\$ 504,00	\$ 504,00
Costo de adquisición de acciones propias	-\$ 3.053,00	-\$ 3.053,00
Reserva legal	\$ 1.755,00	\$ 1.755,00
Reserva facultativa	\$ 26.998,00	\$ 26.998,00
Otros resultados integrales	-\$ 294,00	-\$ 294,00
Resultados acumulados	\$ 16.518,00	\$ 16.518,00
TOTAL PATRIMONIO	\$ 80.520,00	\$ 80.520,00
Deudas comerciales	\$ 503,00	\$ 503,00
Otras deudas	\$ 5.472,00	\$ 5.472,00
Prestamos	\$ 11.159,00	\$ 18.890,00
Ingresos diferidos	\$ 368,00	\$ 368,00
Remuneraciones y cargas sociales a pagar	\$ 327,00	\$ 327,00
Planes de beneficios	\$ 713,00	\$ 713,00
Pasivo por impuesto diferido	\$ 27.300,00	\$ 27.300,00
Previsiones	\$ 2.808,00	\$ 2.808,00
TOTAL PASIVO NO CORRIENTE	\$ 48.650,00	\$ 56.381,00
Deudas comerciales	\$ 17.288,00	\$ 9.557,00
Otras deudas	\$ 4.895,00	\$ 4.895,00
Prestamos	\$ 2.259,00	\$ 2.259,00
Instrumentos financieros derivados	\$ 279,00	\$ 279,00
Ingresos diferidos	\$ 7,00	\$ 7,00
Remuneraciones y cargas sociales a pagar	\$ 3.278,00	\$ 3.278,00
Planes de beneficios	\$ 70,00	\$ 70,00
Impuesto a las ganancias a pagar, neto	\$ 2.681,00	\$ 2.681,00
Deudas fiscales	\$ 2.415,00	\$ 2.415,00
Previsiones	\$ 291,00	\$ 291,00
TOTAL PASIVO CORRIENTE	\$ 33.463,00	\$ 25.732,00
TOTAL PASIVO	\$ 82.113,00	\$ 82.113,00
TOTAL PASIVO Y PN	\$ 162.633,00	\$ 162.633,00

Fuente. Elaboración propia.

Solicitando el préstamo se puede observar cómo quedarían compuestos los rubros y cada cuenta dentro de los mismos, a continuación, se muestra el efecto en los ratios de control:

Tabla 8.*Comparativo de la composición de las cuentas del estado de resultados*

		2021	Propuesta	Variación
LIQUIDEZ ESTÁTICA	Ratio de liquidez corriente	0,55	0,946	71,9%
	Ratio de liquidez seca (tesorería)	0,39	0,844	116%
	Ratio de liquidez extraseca (instantánea)	0,03	0,022	-28%
	Capital de Trabajo	-\$ 9.129,00	\$-1398,00	-85%

Fuente. Elaboración propia.

Endeudamiento:

Tabla 9.*Ratios de endeudamiento*

	2021	Propuesta
Endeudamiento	1,020	1,020
Endeudamiento de corto plazo	0,416	0,320
Endeudamiento de largo plazo	0,604	0,700

Fuente. Elaboración propia.

Se puede observar cómo las ratios de análisis de liquidez y capital de trabajo exponen una considerable mejora la liquidez aumenta acercándose más al valor óptimo (1), y el capital de trabajo, aunque continúa siendo negativo va disminuyendo.

Las ratios de endeudamiento se recomponen en cuanto al largo y corto plazo, pero no indican problemática ya que varían muy poco.

Lo que se buscó con esta opción es amortiguar el impacto negativo de arrastrar capital de trabajo negativo, y extender tanto el plazo de pagos, ya que se observó que el incremento en la pérdida neta del 50%, corresponde principalmente al incremento en intereses comerciales por la deuda que mantiene Edenor con CAMMESA producto del atraso tarifario y la dificultad financiera para afrontar los costos operativos.

Dado que los créditos por venta disminuyeron producto por un lado a la mejora en la cobrabilidad gracias a haber cesado la incertidumbre derivada de la pandemia se espera que con las actualizaciones de tarifas ya aprobadas la empresa logre con el giro habitual de sus actividades y el plan propuesto repuntar su situación de corto plazo.

f) Se propone realizar reuniones con los directivos o personal jerárquico del área de finanzas con el fin de exponer y mostrar los resultados y las variaciones que se sufrirían con cada elección que se realice, y exponer las proyecciones calculadas.

g) Controles, Medición y evaluación de las acciones planificadas. El mismo se efectúa constantemente durante todo el proceso.

Teniendo en cuenta que la propuesta se basa en el análisis financiero de corto plazo, el control y medición del mismo se hará de manera constante aplicado el análisis de los ratios mencionadas en el punto c).

Por otra parte, cada vez que se ejecuten movimientos del tipo de colocación o solicitud de fondos se deberán recalculan y controlar las cuentas que componen el cálculo de las necesidades de efectivo y fondo de maniobra, como se expone a continuación:

Tabla 10.

Control del fondo de maniobra y necesidad de fondos

	2021	propuesta
NOF: AC-Financiación espontanea		
AC	\$ 24.334,00	\$ 24.334,00
financiación espontanea: (cuentas por pagar comerciales remuneraciones y cargas sociales deudas fiscales)	\$ 25.732,00	\$ 18.001,00
NOF	-\$ 1.398,00	\$ 6.333,00
FM: RCS.PERMANENTES-ANC		
Recursos permanentes: (pnc+pn)	\$ 129.170,00	\$ 136.901,00
ANC	\$ 138.299,00	\$ 138.299,00
FM	-\$ 9.129,00	-\$ 1.398,00

Fuente. Elaboración propia.

Se puede apreciar el impacto inmediato de la propuesta en cuanto a que las necesidades de fondos pasaron a ser positivas y el fondo de maniobra necesario disminuyo en su negatividad.

El desarrollo de la propuesta de implementación de esta nueva modalidad de trabajo propuesta se expone en el siguiente diagrama de Gantt:

Tabla 11.

Diagrama de Gantt

Actividad	jul-22				ago-22				sep-22			
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Reunión de equipo	■											
Armado de papeles de trabajo		■	■	■								
Determinación de ratios				■	■	■						
Determinación de NOF Y FM				■	■	■						
Análisis de colocación y solicitud de fondos				■	■	■						
Búsqueda de bancos y elección de opción								■	■	■		
Aplicación									■	■		
Recalculo de ratios										■	■	
Exposición y análisis											■	■
Control	■	■	■	■	■	■	■	■	■	■	■	■

Fuente. Elaboración propia.

Conclusiones y Recomendaciones

Tras llevar a cabo el presente trabajo se puede concluir que el plan propuesto buscó mediante el análisis histórico de los balances de Edenor, proyectar una solución de simplificada observación; para que esta forma de análisis, trabajo y proyección se utilice en adelante como actividad habitual por la empresa y a partir de esto le sea posible la idealización de posibles soluciones y ante ellas tomar decisiones y proceder con acciones tendientes a alcanzar las metas que se proponga la firma.

Habiendo detectado que el principal problema que presenta la empresa es que las NOF pasaron de positiva a negativas, indicando ausencia de recursos para desarrollar la actividad comercial y cumplir con las obligaciones de corto plazo, coincidiendo lo que indica el capital de trabajo negativo y el FM se incrementó negativamente en 107% indicando que no hay margen para atender el negocio en corto plazo, por todo esto es que Edenor necesitaría de fondos.

La falta de liquidez y el endeudamiento al que tiene que recurrir la empresa para financiar el capital de trabajo debido al congelamiento de tarifas llevó a que la firma sufra desajustes de corto plazo lo que se refleja en el contundente incremento de los días de pago a sus proveedores.

La solución propuesta se pensó en una serie de pasos que implican el control continuo de la situación de corto plazo, mediante el análisis de ratios que lo representan, para que partiendo de tales resultados se pueda optar y basándose en la información que proporcionan si se debe colocar o solicitar dinero, y según el resultado se debiera accionar el camino más conveniente ya sea el menor costo o el que genere mayor valor, a modo de ejemplificación se toma el último año donde el mismo presenta necesidad de efectivo y partiendo de ello se decide tomar crédito a largo plazo, para con ello cancelar la deuda actual cuyo vencimiento ya opera y además presenta un atraso importante de días en vencimiento, y de esta forma se observarían notables mejoras en la situación de corto plazo.

La aplicación de esta propuesta permitirá a Edenor evaluar el impacto que representa la optimización del uso de los recursos del capital de trabajo en la generación de valor.

Para dar respuesta a las restricciones que se impone desde el Gobierno, es necesario cambiar la concepción del manejo de los recursos involucrando en la administración actual, conceptos y herramientas desarrollados, que tal como se demostró brinda mejoras.

Como recomendación se indica el uso a largo plazo de la propuesta, la cual basándose en datos históricos de la firma propone proyecciones y de esta forma formular escenarios y a través de la modificación de variables se pueden proyectar los cambios necesarios para se obtenga la liquidez necesaria y logrando la generación de flujos futuros, evitando la presencia de recursos ociosos, mejore la liquidez y consecuentemente la rentabilidad.

Se recomienda también buscar la generación de valor de la empresa a través de la gestión de los periodos de cuentas por cobrar y de las cuentas por pagar con el fin de que a futuro la empresa sea capaz de autofinanciarse y disminuya la necesidad de buscar financiamiento externo.

Bibliografía

- Bazan, M., De Zan, G., & Minning, M. (s/f de s/f de 2020). <https://economicas.unsa.edu.ar/>. Recuperado el 7 de mayo de 2022, de https://economicas.unsa.edu.ar/afinan/afe_1/material_de_estudio/material/Administracion%20del%20capital%20de%20trabajo.pdf
- Caldas, M. E., Carrión, R., & Heras Fernandez, A. (2020). *Empresa e Iniciativa emprendedora*. s/d: Editex.
- de la Colina, A. (s/d de s/d de 2016). *Repositorio UNC Facultad de Ciencias Economicas de Córdoba*. Recuperado el 15 de abril de 2022, de <https://rdu.unc.edu.ar/bitstream/handle/11086/6332/De%20la%20Colina%2c%20Agust%3adn.%20Optimizacion%20en%20la%20administracion%20del%20capital%20de%20trabajo....pdf?sequence=1&isAllowed=y>
- Domínguez García, I. (2015). *Evolución de la teoría sobre el análisis y gestión de la liquidez empresarial*. La Habana, Cuba: Facultad de Contabilidad y Finanzas, Universidad de La Habana, Cuba.
- Donato , N. (3 de abril de 2022). *Infobae*. Recuperado el 15 de abril de 2022, de <https://www.infobae.com/economia/2022/04/03/falta-de-gas-y-energia-electricas-las-empresas-ya-se-preparan-para-un-invierno-con-cortes/>
- Edenor. (s/d de s/d de 2022). *Edenor*. Recuperado el 15 de abril de 2022, de <https://www.edenor.com/nota/telecontrol>
- Edenor S.A. (31 de diciembre de 2020). Recuperado el 12 de abril de 2022, de <https://ri.unsam.edu.ar/bitstream/123456789/1456/3/TFPP%20EEYN%202020%20AF-BG.pdf>
- Edenor S.A. (s/f de s/f de 2022). *Edenor.com*. Recuperado el 7 de mayo de 2022, de <https://ir.edenor.com/inversores/compania/historia>
- Escandar, A. (2016). *Analisis de situacion economica y financiera*. Córdoba: Instituto Universitario Aeronautico .
- Instituto Nacional de Estadísticas y Censos. (21 de abril de 2022). Recuperado el 22 de abril de 2022, de https://twitter.com/INDECArgentina/status/1517217336272502785?ref_src=twsrc%5Etfw%7Ctwcamp%5Etweetembed%7Cwterm%5E1517217336272502785

- %7Ctwgr%5E%7Ctwcon%5Es1_&ref_url=https%3A%2F%2Feconomista.com.ar%2Feconomia%2Fla-canasta-basica-subio-7-marzo-una-famil
- Krakowiak, F. (4 de abril de 2022). *econojournal*. Recuperado el 15 de abril de 2022, de <https://econojournal.com.ar/2022/04/los-subsidios-energeticos-podrian-subir-este-ano-entre-3500-y-4200-millones-de-dolares/>
- Lamattina, O. (2018). *Analisis de estados contables*. Obtenido de <https://www.uda.edu.ar/images/biblioteca/aef-powerpoint2018.pdf>
- Mori, C., Alvarez Salinas, A., Castillo Custodio, L., & Vargas Rodriguez, E. (12 de mayo de 2021). *Repositorio Esan Business*. Recuperado el 15 de abril de 2022, de https://repositorio.esan.edu.pe/bitstream/handle/20.500.12640/2310/2021_MAF_18-2_01_T.pdf?sequence=1&isAllowed=y
- Müller Heiberg, L. (2020). *Análisis definitivo de la información financiera de la empresa: una guía sencilla y practica para entender los estados financieros*. Sevilla: Punto Rojo.
- Muñoz Cabrera, J. (2019). *Análisis contable*. España: Editorial Elearning S.L.
- Padilla. (2014). *Analisis Financiero*. Bogotá: Eocoe.
- Peñaloza Palomeque, M. (2018). Administración del capital de trabajo. *Perspectivas*, 161-172.
- Polo Corrales, D., & Arrieta Hernandez, M. (s/d de s/d de 2014). *Repositorio Universis de Cartagena*. Recuperado el 17 de abril de 2022, de <https://repositorio.unicartagena.edu.co/bitstream/handle/11227/2716/PROYECTO%20HOSPITAL%20SANTA%20MARIA.pdf?sequence=1&isAllowed=y>
- Sanguinetti, A. (30 de diciembre de 2020). *Economia Sustentable*. Recuperado el 15 de abril de 2022, de <https://economiasustentable.com/noticias/nueva-era-energetica-cuales-son-los-principales-pilares-de-la-agenda-sustentable-de-edenor>
- Wachowicz. (2017). *Administracion Financiera*. Ciudad de México: Prentice Hall.