

“Estructura de financiamiento óptima para la empresa Edenor S.A”



Trabajo final de graduación.

Reporte de Caso

Análisis financiero de corto plazo de Edenor S.A.

Alumno: Bernabé Lucas Romey

DNI: 32.074.497

Legajo: VCPB14504

Carrera: Contador Público

Directora de TFG: Silvana Solis

Resumen

Los desafíos y/o retos que presentan las organizaciones hoy en día en cuanto al manejo del financiamiento de corto plazo son de lo más variados y complejos, más aún cuando nos situamos dentro de compañías proveedoras de servicios públicos. Las demandas crecientes por parte de la población en relación a la calidad del suministro, la necesidad de constantes inversiones y la particular situación económica y social de Argentina agregan otras dificultades adicionales a considerar. El presente análisis busca entonces profundizar sobre la gestión de las finanzas en el corto plazo para Edenor S.A., empresa proveedora de energía eléctrica, y posteriormente, plantear acciones para mejorar los indicadores relacionados. Las herramientas de estudio seleccionadas incluyen una evaluación del contexto a través de un análisis PESTEL y un diagnóstico organizacional preparado en base a un cuadro FODA de la compañía, complementados ambos por el análisis profesional de los estados contables para la elaboración de los ratios financieros de corto plazo.

Como resultado de los estudios precedentes, se proponen alternativas orientadas a efficientizar el proceso de cobranzas, repensar la planificación de stock e inventario de insumos y energía, evaluar las inversiones en el corto plazo, la disposición de activos fijos ociosos y rediseñar la gestión de pago a proveedores. Dichas propuestas se elaboraron a partir del análisis estratégico de organizaciones de características similares, que adicionalmente hayan mostrado buenos resultados en su aplicación o se hayan convertido en casos de éxito a nivel corporativo. Se concluye que la adopción de las mismas puede resultar en una mejora substancial de la situación financiera de corto plazo tanto para Edenor S.A., como para otras compañías inmersas en la misma realidad económico-financiera.

Palabras Clave: finanzas, servicios públicos, financiamiento de corto plazo, ratios financieros, capital de trabajo, liquidez, cobranzas, proveedores, inversiones, inventarios.

Abstract

The challenges and/or difficulties that the different organizations present nowadays related to short-term financing management, are widely diverse and complex, even more if are considered companies in charge of providing public services. The increasing demands of the population when it comes to the quality of the supply, the needs of constant investments, and the particular economic and social situation of Argentina, add other additional concerns to consider. So, the current analysis looks for deepening into the management of the short-term finances for Edenor S.A., an electricity supplier company, and subsequently, suggest actions to improve the related indicators. Between the study tools selected, it includes an evaluation of the context through a PESTEL analysis, and an organizational diagnosis that was based on a SWOT table of the company, both complemented by a professional analysis of the financial statements, which meant the starting point for the short-term financial ratios' preparation.

As a result of the previous studies, different alternatives are proposed in order to make the collection process more efficient, rethink the stock and inventory planning of inputs and energy, evaluate investments in the short term, the disposal of idle fixed assets and re-design the suppliers payment policy. These proposals have been developed departing from the strategic analysis of companies with similar characteristics, which additionally showed good results in their application or become success stories at a corporate level. It is possible to conclude that their adoption could result in a substantial improvement for the short-term financial situation, both for Edenor S.A. and other companies immersed in a similar economic-financial reality.

Keywords: finances, public services, short-term financing, financial ratios, working capital, liquidity, collections, suppliers, investments, stocks.

Introducción

Con el presente reporte de caso se buscó realizar un análisis financiero de corto plazo para que la organización Edenor S.A pueda mejorar su capacidad para hacer frente a los pagos corrientes bajo un escenario donde el incremento del costo de la energía a nivel nacional e internacional es continuo.

Edenor S.A tiene por objeto social la prestación del servicio de distribución y comercialización de energía eléctrica dentro de la Provincia de Buenos Aires y en los términos establecidos por el contrato de concesión como así también el de inversión en otras distribuidoras y prestación de servicios de consultoría y asesoramiento afines a su negocio.

La misión de la empresa es brindar un servicio de distribución y comercialización de energía eléctrica socialmente responsable, que contribuya a mejorar la calidad de vida de las personas, el desarrollo de los negocios y de la comunidad, asegurando el crecimiento de la compañía, de los empleados y accionistas. Mientras que la visión resulta ser modelo de excelencia de empresa de servicios públicos.

La Concesión fue otorgada en el año 1992 por un plazo de 95 años, prorrogable por un máximo adicional de 10 años. El lapso de la misma se divide en períodos de gestión, el primero de los cuales tuvo una duración de 15 años y los siguientes de 10 años cada uno. Luego de cada período de gestión se debe proceder a la licitación de las acciones Clase "A", representativas del 51% del capital de la Sociedad, actualmente propiedad de PESA.

Edenor tiene la exclusividad de la distribución y comercialización de energía eléctrica dentro del área de concesión para todos los clientes que no tengan la facultad de abastecerse en el mercado eléctrico mayorista, debiendo satisfacer toda demanda de suministro que se le solicite, en tiempo oportuno y conforme a los niveles de calidad establecidos. Además, debe dar libre acceso a sus instalaciones a todos los agentes del mercado eléctrico mayorista que lo requieran, en los términos regulados por el contrato de concesión.

Descripción de la problemática

Para la producción de energía eléctrica, en Argentina, se emplea al fueloil y el gasoil como insumo primario de origen térmico para su generación. El creciente aumento de los mismos y los inconvenientes de abastecimiento mundial por el conflicto bélico estallado en

Europa, sumado a inconvenientes internos tales como fraude y robo de energía por la adulteración de medidores o las conexiones clandestinas que muchos usuarios de la red eléctrica en la provincia de Buenos Aires manipular y la dificultosa segmentación de los clientes, produce una ineficiencia en la administración del capital de trabajo o corriente de una organización que requiere minimizar los costos de producción, distribución y mantenimiento de energía eléctrica en una zona de concesión en constante expansión urbanística que implica mayor demanda de energía. Todo ello impacta negativamente de ciertos indicadores, tales como el plazo de cobranzas, el de pagos a sus proveedores, el de stock de sus inventarios, e implícitamente la liquidez de la empresa se ve deteriorada por la falta de fondos líquidos suficientes para cumplimentar sus compromisos de corto plazo.

Antecedentes

El trabajo presentado por Rouillón analizó la Empresa de Distribución Eléctrica Lima Norte S.A.A en los años 2016 al 2018. El objetivo fue estudiar a la empresa en el sector económico financiero y la optimización de sus recursos para el logro de sus objetivos planteados. Dentro de los objetivos de la empresa tenemos: el brindar un mejor servicio a la sociedad, debido a que está directamente relacionado con el desarrollo humano. Para el logro de los objetivos el autor empleó análisis porcentuales, análisis de ratios tanto de la empresa y la relación de la misma en el sector de distribución eléctrica, cuadro de orígenes y aplicaciones de fondos, estado de flujos de Efectivo y los cálculos de las necesidades operativas de fondos corrientes. Este trabajo ha servido como base metodológica para el cálculo de los diferentes indicadores, en base a los estados financieros de la empresa objeto de estudio, para poder realizar un análisis financiero de corto plazo. (Rouillón, 2021, p. 54)

El trabajo presentado por Manrique tuvo como objetivo general realizar un análisis financiero en la empresa SODEXO S.A; lo que se pretendió es tener un conocimiento de la misma, por esta razón se tomaron los estados financieros, observando el movimiento de las cuentas especialmente las del activo corriente y pasivo corriente, con el fin de mirar que tan representativo fueron, que beneficios generaron y los riesgos que se podían presentar. El autor concluyó que la administración del capital corriente es crucial para garantizar una situación financiera de corto plazo sostenible que permita dotar a la empresa de capacidad para afrontar cómodamente sus obligaciones sin tener descalces financieros. Este trabajo ha

servido como base para abordar la problemática detectada en el presente reporte de caso y comprender la importancia de una administración eficiente del capital de maniobra en post de garantizar salud financiera en el corto plazo. (Manrique, 2016, p.65)

Finalmente, el trabajo presentado por Sosa Ipanaque tuvo el objetivo general de analizar la influencia del análisis financiero a corto plazo en la toma de decisiones de la empresa Comercial Eterna S.A., en San Martín de Porres, y demostrar la situación en que se encontraba la misma para ayudar a la gerencia a tomar decisiones apropiadas operativas en el corto plazo. El autor llegó a la conclusión de que toda empresa requiere de un análisis financiero de corto plazo para mejorar el proceso de toma de decisiones aun cuando el contexto sea favorable, dando así, mejor y mayor previsibilidad en el crecimiento organizacional. Este trabajo ha servido como base para comprender la importancia dicho análisis y su desempeño para que el proceso decisional sea oportuno al momento de enfrentar problemáticas externas e internas a la organización objeto de estudio. (Sosa Ipanaque, 2018, p.5)

Relevancia

Resulta conveniente analizar el caso expuesto dado que la organización tiene la prioridad estratégica de alcanzar una gestión los sus recursos con eficiencia y eficacia, maximizando los resultados económicos, mejorando de manera continua los procesos y la calidad de los servicios brindados a sus usuarios actuales y potenciales. Para ello, es necesaria una optimización en la administración de su capital de trabajo neto tendiente a mejorar su ciclo operativo a partir de estrategias aplicables para reducir los plazos de cobranzas e inventarios, al mismo de tiempo de incrementar los de pago a proveedores. Esto favorecería a mejorar la capacidad de maniobra, en el corto plazo, al mismo tiempo de contar con mayor nivel de liquidez para que la empresa Edenor S.A. pueda hacer frente a sus obligaciones corrientes sin entrar de un estado de insolvencia que pondría en peligro su operatividad como prestadora de servicios públicos en la zona de concesión asignada.

Análisis de situación

Descripción de la situación

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. Un grupo de inversores internacionales, entre los cuales se hallaba EDF International S.A. (una subsidiaria totalmente controlada de Electricité de France S.A.), presentó una oferta de compra de dicho paquete accionario a través de EASA, una empresa argentina. EASA resultó la adjudicataria y, en agosto del mismo año, suscribió un contrato de compraventa con el Gobierno Nacional, quien otorgó a la Compañía una concesión para distribuir electricidad en forma exclusiva dentro de su área de concesión por un 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.

La Sociedad ha registrado durante los últimos ejercicios, capital de trabajo y resultado operativo negativo. Esta situación se debe fundamentalmente a la suspensión de la actualización de la tarifa desde febrero 2019, a pesar del constante aumento de los costos de operación y las inversiones necesarios para la operación de la red y para mantener la calidad de servicio, en un contexto inflacionario en el cual se encuentra la economía argentina desde mediados del 2018.

Es importante mencionar que, con el objetivo de satisfacer la demanda, mejorar la calidad del servicio y reducir las pérdidas no técnicas, la mayor parte de las inversiones fueron destinadas al incremento de la capacidad, la instalación de equipamiento de telecontrol en la red de media tensión, la conexión de los nuevos suministros y la instalación de

medidores de energía auto administrados. Todas las inversiones se realizan priorizando la protección del medio ambiente y la seguridad en la vía pública.

Durante el año 2021 y los primeros meses del año 2022, se evidenciaron modificaciones en los valores de los cuadros tarifarios que excepto por lo establecido en las Resoluciones ENRE N° 107/2021 y 76/2022 de fechas 30 de abril de 2021 y 25 de febrero de 2022, respectivamente sólo implicaron un traslado de los precios estacionales no mejorando los ingresos por CPD de la Sociedad, los cuales aún no resultan suficientes para cubrir las necesidades económico-financieras de la distribuidora ante un escenario de crecimiento inflacionario anual superior al 50%. No obstante, y a pesar del mencionado escenario con constantes aumentos de los costos de operación, se han realizado las inversiones necesarias para la operación de la red y para mantener, e incluso mejorar, la calidad del servicio. En el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2021, la sociedad registró una pérdida neta de \$ 21.344 millones. El patrimonio de la Sociedad al cierre asciende a \$ 73.694 en millones. El resultado operativo fue una pérdida de \$ 4.397. La inversión en propiedades, plantas y equipos fue de \$ 16.246, monto destinado fundamentalmente a incrementar los niveles de calidad de servicio y a la atención de la demanda de los actuales y de los nuevos clientes.

Análisis de contexto

El análisis se llevó a cabo siguiendo la estructura del análisis PESTEL, en el cual se identifican los factores del entorno general. Los factores son: Político, Económico, Social, Tecnológico, Ecológico y Legal.

Factor Político.

La empresa se ve afectada desde el punto de vista político dado que la coalición de gobierno actual exhibe un resquebrajamiento importante. El desastre electoral del actual gobierno en elecciones legislativas del pasado noviembre parece haber profundizado las diferencias entre los integrantes de dicha coalición, sembrando incertidumbre en cuanto a la continuidad de las políticas implementadas e incluso poniendo en duda la gobernabilidad de un gobierno muy debilitado en cuanto a su imagen positiva. Argentina cerró un año complicado y comenzó el 2022 con grandes interrogantes. No solo en materia económica,

como por ser la necesidad de cerrar un acuerdo de refinanciación con el Fondo Monetario Internacional (FMI), sino también en materia política que genera cierta incertidumbre sobre la pérdida de gobernabilidad del actual gobierno de turno (UCEMA, 2022, p.46). Dicha situación influye en el proceso de flujos de inversiones en diversos sectores de la economía, entre los cuales se encuentra la empresa distribuidora de energía eléctrica Edenor S.A. quien demanda previsibilidad macro y política al momento de realizar inversiones no solo para mejorar los servicios brindados, sino también en investigación y desarrollo.

Factor Económico.

Si bien la actividad económica mostró una recuperación luego del efecto generado por la pandemia de Covid - 19 durante el año 2020, la situación macroeconómica del país con un incremento en la tasa de inflación, un estiramiento en la brecha cambiaria entre el dólar oficial y el dólar cotizado en el mercado informal y las consecuencias respecto del acuerdo con el Fondo Monetario Internacional hacen difícil vislumbrar en el corto plazo una tendencia definida de la economía. La situación macroeconómica de Argentina es crítica, con indicadores poco alentadores. Siguiendo a (INDEC, 2022) la tasa de inflación de marzo de 2022 fue de 6.3% mientras que la de desocupación para el tercer trimestre año pasado ascendió a poco más del 7%. Ello acompaña un índice de producción industrial manufacturero de -5.5%. Con estos indicadores, la recuperación de la economía parece ser difícil sino se implementan cambios estructurales que combata al principal flagelo circundante, la inflación.

En cuanto a las perspectivas económicas para los próximos dos años, se puede decir que se prevé que la economía crezca un 2,5% en 2022 y un 2,3% en 2023, en el marco de una fuerte recuperación en 2021. El consumo privado y la inversión han sido vigorosos, mientras que los altos precios de las materias primas han impulsado las exportaciones, de tal modo que la balanza por cuenta corriente ha pasado a registrar superávit. La inflación ha repuntado y seguirá en cotas altas, en parte por la monetización de buena parte del déficit fiscal. (CPCECBA, 2022, p.12)

Con todo ello, se puede decir que la situación política y económica del país influye negativamente sobre la capacidad de maniobra que tiene la empresa para administrar, en forma eficiente, sus recursos financieros de corto plazo. La inestabilidad política y la elevada

inflación generan una distorsión de las estructuras de precios y costos en Edenor S.A., de tal forma que altera su gestión del capital de trabajo neto, dificultándose la minimización de los plazos de cobranzas y stock de inventarios.

Factor Social.

La situación social en Argentina es desesperante, marcando niveles de pobreza récord en la historia del país. La población bajo la línea de pobreza ascendió al 40.6% para el primer semestre de 2021, mientras que el 31.2% de los hogares se encontraban bajo dicha línea (INDEC, 2022). Esta situación genera cierta tensión social que pone de manifiesto la falta de empleo en grandes empresas como Edenor S.A y la falta de voluntad de otras en crear puestos genuinos de trabajo para contribuir al bienestar social.

En este contexto, la empresa, para cumplir con objetivos benefactores para sociedad realiza acciones que promuevan el acceso universal y responsable a la energía. Se busca que toda la sociedad pueda beneficiarse adquiriéndola. Para incrementar la calidad del servicio y fomentar el acceso a la energía busca expandir la red eléctrica a través de planes, por un lado, de inversiones, que incluya la construcción de nuevas subestaciones y la extensión del tendido eléctrico y, por otro lado, de gestión integrada que involucra exigentes acciones de Seguridad Industrial y Salud Ocupacional, Medio Ambiente, Calidad y Seguridad Pública. Todas estas acciones contribuyen a la generación de nuevos puestos de trabajo en forma directa e indirecta.

Factor Tecnológico.

La tecnología juega un papel importante hoy en día en cualquier tipo de empresa, dado que el crecimiento y la permanencia de una organización en el mercado van de la mano de la tecnología. Edenor S.A. ha consolidado la práctica de Gestión por Procesos, la cual se ha visto acompañada con la ejecución de varios proyectos de análisis y rediseño de procesos, entre los que se destacan el de Nuevos Suministros, el de Ventas de Servicios y el de Gestión de Cobranzas, entre otros. Todos estos fueron acompañados de los componentes tecnológicos requeridos y de ajustes de roles y organización. En el eje de la automatización de procesos, se agregaron nuevos robots transaccionales para el análisis de expedientes, cálculo de recupero y refacturación de energía. Con estos nuevos robots se logró alcanzar el recupero de unos \$20 mil millones mensuales. Finalmente, se puede mencionar que el contexto de la

pandemia provocó la aceleración de la transformación digital que la empresa venía impulsando en últimos años a través de cambios profundos en la tecnología, los procesos de negocio y la cultura de trabajo. Con ello, se puede decir que el grado de influencia de los avances tecnológicos en Edenor S.A es alto, dado que posibilitaría eficientizar los diversos procesos, administrando eficientemente los recursos disponibles.

Factor Ecológico.

La compañía entiende la Responsabilidad Social Empresaria (RSE), como el compromiso de la empresa de contribuir al desarrollo sostenible con la participación de sus grupos de interés, a fin de mejorar la calidad de vida de la sociedad en su conjunto.

En Edenor se desarrollan acciones de RSE alineadas con la misión como empresa, que es brindar un servicio de distribución y comercialización de energía eléctrica socialmente responsable, que contribuya a mejorar la calidad de vida de las personas, el desarrollo de los negocios y de la comunidad. A su vez, los diferentes Programas que se llevan a cabo contribuyen, tanto interna como externamente, con el fortalecimiento de una “*Marca Empleadora*”, reforzando el compromiso con sus clientes. Se contribuye a generar conciencia sobre el uso responsable y seguro de la energía, se ha implementado metodologías para ampliar la inclusión eléctrica, entre otras acciones.

En términos generales, Edenor forma parte de distintas redes nacionales e internaciones que trabajan a favor del desarrollo sostenible de las empresas. Esto nos permite estar informados y actualizados en las directrices que se siguen a nivel mundial.

Factor Legal.

La Sociedad está sujeta a las prescripciones de su Contrato de Concesión y a la normativa del Marco Regulatorio compuesto por las Leyes N° 14.772, 15.336, 24.065, Decreto N° 714/92 PEN, resoluciones y normas regulatorias y complementarias dictadas por los organismos que tienen responsabilidad sobre la materia, siendo responsabilidad de la Sociedad prestar el servicio público de distribución y comercialización de energía eléctrica con un nivel de calidad satisfactorio.

Según el artículo 40 de la Ley N° 24.065, las tarifas del servicio público de distribución eléctrica están conformadas por dos términos: el Costo de Compra en el Mercado Eléctrico Mayorista y el Costo Propio de Distribución. En otras palabras, la tarifa de cada

categoría está compuesta por los precios mayoristas estacionales de referencia de la energía y potencia, el costo de transporte, más el costo propio de distribución. El CPD corresponde a la retribución propiamente dicha que perciben las distribuidoras por su tarea específica.

Desde el 1° de marzo de 2022, en el Área Metropolitana de Buenos Aires rigen las tarifas que el ENRE definió a través de las Resoluciones N° 75 y 76/2022. La adecuación se dispuso tras la celebración de la Audiencia Pública que tuvo lugar el 17 y 18 de febrero del mismo año. Esta situación, sin lugar a dudas, influye en Edenor S.A., en virtud de la zona de concesión que tiene vigente.

Diagnóstico organizacional

El análisis se llevó a cabo siguiendo la estructura del Análisis FODA.

Tabla 1. Matriz FODA

<i>Fortalezas</i>	<i>Oportunidades</i>
✓ Buen ambiente de trabajo para el desarrollo profesional de los recursos humanos.	✓ Crecimiento del consumo de energía en la zona de concesión de Edenor.
✓ Acciones de RSE para cuidar la sociedad y medio ambiente.	✓ Incentivos tributarios para la producción y generación de energía
✓ Buena relación con los grupos de interés como clientes y proveedores.	✓ La importancia estratégica que el actual gobierno le otorga a la matriz energética nacional.
✓ Buen nivel de satisfacción de las necesidades de los usuarios.	
✓ Imagen corporativa positiva.	
✓ Innovación tecnológica tendiente a fortalecer los procesos administrativos de la empresa.	
<i>Debilidades</i>	<i>Amenazas</i>

-
- | | |
|---|--|
| <ul style="list-style-type: none"> ✓ Administración de capital de maniobra ineficiente. ✓ Plazos de cobranzas y stock de inventarios extensos. ✓ Dificultad para negociar plazos de pago a proveedores menos extensos. ✓ No se realiza evaluaciones a los proveedores ni seguimiento de clientes morosos. ✓ Ineficiencia en las inspecciones para evitar robos y fraudes en el consumo de energía eléctrica. ✓ Resultado operativo ajustado por inflación negativo. | <ul style="list-style-type: none"> ✓ Aumento en el precio de fueloil y gasoil como insumo necesario para generar energía eléctrica. ✓ El fraude y robo de energía. ✓ Elevada inflación, desempleo y pobreza. ✓ Matriz energética sesgada hacia el consumo de energía eléctrica convencional. ✓ Aumento de los costos financieros internacionales ✓ Guerra entre Rusia y Ucrania. |
|---|--|
-

Fuente: elaboración propia.

Una de las principales fortalezas detectadas en Edenor S.A. es la buena relación entablada con sus grupos de interés como clientes/usuarios, proveedores y accionistas. Esta situación converge con su visión de ser modelo de excelencia de empresa de servicios públicos, con un alto nivel de satisfacción de los clientes actuales. En cuanto a las oportunidades, resalta la posibilidad de aumentar la prestación de servicios dado el creciente aumento de la demanda en la zona de concesión por el amplio desarrollo urbanístico que se ha suscitado durante los últimos años. Aun así, requiere un plan de inversiones de corto y largo plazo capaces de introducir innovación tecnológica en los procesos de producción y distribución de energía para mejorar la productividad. En cuanto a la principal debilidad, se puede mencionar una administración del capital de maniobra poco eficiente resultado de la pobre gestión que tiene sobre los clientes morosos, la clandestinidad en las conexiones y las escasas evaluaciones que se realizan al optar por uno u otro proveedor. Ello conduce a que su situación financiera de corto plazo no sea buena, sumado a un escenario mundial que pone de manifiesto la necesidad de optimizar los recursos disponibles dado que el aumento en el

precio de los combustibles, el desabastecimiento y la inflación mundial resultan ser desafíos que toda organización debiese enfrentar para no trasladar directamente dichas condiciones a los precios que los usuarios deban abonar.

Análisis Profesional

Para la confección del análisis vertical y horizontal se tomó como base los estados financieros de últimos tres ejercicios económicos correspondiente a la empresa Edenor S.A. Como se puede observar, para el 2021, del total del activo de la compañía, un 7% está reflejado por las cuentas por cobrar de corto plazo y un 1% de inventarios. En cuanto a su evolución, teniendo en cuenta el período 2021-2020, se puede decir que los créditos por ventas de corto plazo han aumentado un 24.11%, mientras que los inventarios lo hicieron un 83.72%, bajo el escenario de apertura económica post pandemia que permitió reactivar las operaciones en la mayoría de los sectores que demandan cada vez energía eléctrica para funcionar.

En cuanto al pasivo corriente, es decir de corto plazo, se puede observar que las deudas comerciales reflejan un 32% del total de fuentes financieras, externas e internas, para el ejercicio 2021. En términos evolutivos, las mismas experimentaron un aumento del 130.71 al considerar el período 2021-2020. El endeudamiento de corto plazo no solo es creciente, sino que también crítico para una empresa que requiere salud de sus finanzas privadas a los efectos de evitar una ruptura o corte en su cadena de pagos.

Finalmente, se puede advertir que los activos de largo plazo, para el ejercicio 2021, representan un 82% del total de activo de la empresa. A su vez, el nivel de inmovilización del mismo es sustancialmente alto dada la estructura de inversión que se requiere para funcionar en el sector.

Figura 1: Composición patrimonial - Análisis Vertical.

Estados de Situación Patrimonial (en millones de pesos)						
ACTIVO	31/12/2021	%	31/12/2020	%	31/12/2019	%
ACTIVO CORRIENTE						
Efectivo y equivalente de efectivo	\$ 3.172,00	1%	\$ 4.362,00	2,93%	\$ 558,00	0,34%
Activos financieros a costo amortizable	\$ 243,00	0%	\$ 78,00	0,05%	\$ -	0,00%
Activos financieros a valor razonable	\$ 15.451,00	6%	\$ 2.222,00	1,49%	\$ 3.798,00	2,34%
Créditos por ventas	\$ 17.563,00	7%	\$ 14.151,00	9,51%	\$ 16.961,00	10,43%
Otros créditos	\$ 2.133,00	1%	\$ 624,00	0,42%	\$ 394,00	0,24%
Inventarios	\$ 3.441,00	1%	\$ 1.873,00	1,26%	\$ 2.623,00	1,61%
TOTAL ACTIVO CORRIENTE	\$ 42.003,00	18%	\$ 23.310,00	15,67%	\$ 24.334,00	14,96%
ACTIVOS NO CORRIENTES						
Propiedades, plantas y equipos	\$ 195.374,00	82%	\$ 124.914,00	83,95%	\$ 137.894,00	84,79%
Participación en negocios conjuntos	\$ 14,00	0%	\$ 11,00	0,01%	\$ 15,00	0,01%
Activo por derecho de uso	\$ 425,00	0%	\$ 280,00	0,19%	\$ 355,00	0,22%
Otros créditos	\$ 7,00	0%	\$ 42,00	0,03%	\$ 35,00	0,02%
Activos financieros a costo amortizable	\$ -	0%	\$ 239,00	0,16%	\$ -	0,00%
TOTAL ACTIVOS NO CORRIENTES	\$ 195.820,00	82%	\$ 125.486,00	84,33%	\$ 138.299,00	85,04%
TOTAL ACTIVO	\$ 237.823,00	100%	\$ 148.796,00	100,00%	\$ 162.633,00	100,00%
PASIVO						
PASIVO CORRIENTE						
Deudas comerciales	\$ 76.177,00	32%	\$ 33.019,00	22,19%	\$ 17.288,00	10,63%
Otras deudas	\$ 3.977,00	2%	\$ 2.999,00	2,02%	\$ 4.895,00	3,01%
Préstamos	\$ 10.262,00	4%	\$ 143,00	0,10%	\$ 2.259,00	1,39%
Instrumentos financieros derivados	\$ -	0%	\$ 1,00	0,00%	\$ 279,00	0,17%
Ingresos diferidos	\$ 44,00	0%	\$ 37,00	0,02%	\$ 7,00	0,00%
Remuneraciones y cargas sociales a pagar	\$ 4.515,00	2%	\$ 3.734,00	2,51%	\$ 3.278,00	2,02%
Planes de beneficios	\$ 131,00	0%	\$ 84,00	0,06%	\$ 70,00	0,04%
Impuesto a las ganancias a pagar	\$ 1.254,00	1%	\$ -	0,00%	\$ 2.681,00	1,65%
Deudas fiscales	\$ 619,00	0%	\$ 1.793,00	1,21%	\$ 2.415,00	1,48%
Previsiones	\$ 537,00	0%	\$ 358,00	0,24%	\$ 291,00	0,18%
TOTAL PASIVO CORRIENTE	\$ 97.516,00	41%	\$ 42.168,00	28,34%	\$ 33.463,00	20,58%
PASIVO NO CORRIENTE						
Deudas comerciales	\$ 660,00	0%	\$ 521,00	0,35%	\$ 503,00	0,31%
Otras deudas	\$ 9.452,00	4%	\$ 6.285,00	4,22%	\$ 5.472,00	3,36%
Préstamos	\$ -	0%	\$ 8.261,00	5,55%	\$ 11.159,00	6,86%
Ingresos diferidos	\$ 1.687,00	1%	\$ 1.471,00	0,99%	\$ 368,00	0,23%
Remuneraciones y cargas sociales a pagar	\$ 398,00	0%	\$ 303,00	0,20%	\$ 327,00	0,20%
Planes de beneficios	\$ 997,00	0%	\$ 749,00	0,50%	\$ 713,00	0,44%
Pasivo por impuesto diferido	\$ 49.438,00	21%	\$ 23.709,00	15,93%	\$ 27.300,00	16,79%
Previsiones	\$ 3.981,00	2%	\$ 2.431,00	1,63%	\$ 2.808,00	1,73%
TOTAL PASIVO NO CORRIENTE	\$ 66.613,00	28%	\$ 43.730,00	29,39%	\$ 48.650,00	29,91%
TOTAL PASIVO	\$ 164.129,00	69%	\$ 85.898,00	57,73%	\$ 82.113,00	50,49%
PATRIMONIO NETO	\$ 73.694,00	31%	\$ 62.898,00	42,27%	\$ 80.520,00	49,51%
PN + P	\$ 237.823,00	100%	\$ 148.796,00	100,00%	\$ 162.633,00	100,00%

Elaboración propia en base a Estados Contables de Edenor S.A.

Figura 2: Composición patrimonial - Análisis Horizontal.

Estados de Situación Patrimonial (en millones de pesos)			
ACTIVO	31/12/2021	31/12/2020	Variación
ACTIVO CORRIENTE			
Efectivo y equivalente de efectivo	\$ 3.172,00	\$ 4.362,00	-27,28%
Activos financieros a costo amortizable	\$ 243,00	\$ 78,00	211,54%
Activos financieros a valor razonable	\$ 15.451,00	\$ 2.222,00	595,36%
Créditos por ventas	\$ 17.563,00	\$ 14.151,00	24,11%
Otros créditos	\$ 2.133,00	\$ 624,00	241,83%
Inventarios	\$ 3.441,00	\$ 1.873,00	83,72%
TOTAL ACTIVO CORRIENTE	\$ 42.003,00	\$ 23.310,00	80,19%
ACTIVOS NO CORRIENTES			
Propiedades, plantas y equipos	\$ 195.374,00	\$ 124.914,00	56,41%
Participación en negocios conjuntos	\$ 14,00	\$ 11,00	27,27%
Activo por derecho de uso	\$ 425,00	\$ 280,00	51,79%
Otros créditos	\$ 7,00	\$ 42,00	-83,33%
Activos financieros a costo amortizable	\$ -	\$ 239,00	-100,00%
TOTAL ACTIVOS NO CORRIENTES	\$ 195.820,00	\$ 125.486,00	56,05%
TOTAL ACTIVO	\$ 237.823,00	\$ 148.796,00	59,83%
PASIVO			
PASIVO CORRIENTE			
Deudas comerciales	\$ 76.177,00	\$ 33.019,00	130,71%
Otras deudas	\$ 3.977,00	\$ 2.999,00	32,61%
Préstamos	\$ 10.262,00	\$ 143,00	7076,22%
Instrumentos financieros derivados	\$ -	\$ 1,00	-100,00%
Ingresos diferidos	\$ 44,00	\$ 37,00	18,92%
Remuneraciones y cargas sociales a pagar	\$ 4.515,00	\$ 3.734,00	20,92%
Planes de beneficios	\$ 131,00	\$ 84,00	55,95%
Impuesto a las ganancias a pagar	\$ 1.254,00	\$ -	-
Deudas fiscales	\$ 619,00	\$ 1.793,00	-65,48%
Previsiones	\$ 537,00	\$ 358,00	50,00%
TOTAL PASIVO CORRIENTE	\$ 97.516,00	\$ 42.168,00	131,26%
PASIVO NO CORRIENTE			
Deudas comerciales	\$ 660,00	\$ 521,00	26,68%
Otras deudas	\$ 9.452,00	\$ 6.285,00	50,39%
Préstamos	\$ -	\$ 8.261,00	-100,00%
Ingresos diferidos	\$ 1.687,00	\$ 1.471,00	14,68%
Remuneraciones y cargas sociales a pagar	\$ 398,00	\$ 303,00	31,35%
Planes de beneficios	\$ 997,00	\$ 749,00	33,11%
Pasivo por impuesto diferido	\$ 49.438,00	\$ 23.709,00	108,52%
Previsiones	\$ 3.981,00	\$ 2.431,00	63,76%
TOTAL PASIVO NO CORRIENTE	\$ 66.613,00	\$ 43.730,00	52,33%
TOTAL PASIVO	\$ 164.129,00	\$ 85.898,00	91,07%
PATRIMONIO NETO	\$ 73.694,00	\$ 62.898,00	17,16%
PN + P	\$ 237.823,00	\$ 148.796,00	59,83%

Elaboración propia en base a Estados Contables de Edenor S.A.

Marco Teórico

Teniendo presente que el objetivo general de este reporte de caso es mejorar la administración del capital de maniobra de la empresa Edenor S.A., por medio de un análisis financiero de corto plazo, se desarrollan los siguientes conceptos: administración de capital de maniobra, análisis de liquidez e indicadores de la situación financiera en el corto plazo.

Administración de capital de maniobra

Las finanzas privadas han centrado sus esfuerzos académicos en estudiar las decisiones financieras que involucren el largo plazo, poniendo en segundo lugar a la financiación corriente, es decir aquella que se genera por medio de la administración y/o gestión de los recursos cortoplacistas de una organización. (Pérez, López, Pazos, & Bonilla, 2018, p. 18).

Así es que, el capital de trabajo neto o también conocido como fondo de maniobra, en caso de ser positivo, refleja la parte de los activos de corto plazo que se financian con recursos no corrientes; por el contrario, si resulta ser negativo, refleja la parte de los activos de corto plazo que son financiados con recursos corrientes. Es por ello, que cuanto mayor sea el nivel de inversión en el fondo de maniobra, mayor será la necesidad de financiarlo, afectando la rentabilidad de la organización. Pero cuanto mayor sea el capital de trabajo neto, este permitirá al ente, disminuir los riesgos a los que están expuestos los recursos de corto plazo. (Córdova & Alberto, 2018, p 25)

La administración del fondo de maniobra, siguiendo a Pérez et. al (2018) involucra tres pilares que se desarrollan a continuación. (p.20)

En primer lugar, la gestión del cobro a clientes se representa por medio del plazo de cobranzas. El mismo expresa el número de días que pasan desde que se vende un bien/servicio hasta que se cobra definitivamente. La gestión eficaz de dicho periodo tendrá un impacto positivo en la rentabilidad de una organización en particular dado que se relaciona directamente con el nivel de ingresos o ventas. (Pérez et. al, 2018, p.22)

En segundo lugar, la gestión de stock de inventarios se representa por medio del plazo de existencias, es decir el lapso de tiempo que vislumbra desde que se adquieren los

insumos o materias primas hasta que se venden. Se espera que una política efectiva en los inventarios de una empresa genere un aumento en la rentabilidad de las organizaciones que así lo conciban. Conservar un stock de inventarios mayor tendrá un impacto negativo sobre la rentabilidad organizacional, ya que se traducirá en mayores costos de almacenamiento, seguros etc., como también un aumento en el costo de oportunidad por poseer efectivo inmovilizado en los inventarios respectivos. (Pérez et. al, 2018, p.28)

Finalmente, y en tercer lugar, la gestión de proveedores se refleja por medio del plazo de pago promedio, el cual tendría que tener un impacto positivo sobre la rentabilidad de las organizaciones, en la medida que sea extendido por medio de negociaciones con dichos agentes de interés. (Garzón Aguirre, 2021, p.30)

Análisis de liquidez corriente

La liquidez corriente, de acuerdo a Arroba Salto, Morales Angueta & Villavicencio Peñaranda (2018), resulta uno de los indicadores financieros de corto plazo con mayor utilización en todo tipo de organización, dado que permite medir la capacidad ente para cumplimentar con sus obligaciones corrientes. Cuanto más elevada sea la liquidez corriente, mayor liquidez tiene la organización. (p. 12)

En relación a esto, es preciso mencionar que el ciclo de tesorería es la medida consecuente de restar el plazo de pago promedio de proveedores a la sumatoria del plazo de inventarios y el plazo de cobranza a clientes. Dicha medida se representa en días y refleja el tiempo que demora una organización en pagar la compra de inventarios hasta que se cobra la respectiva venta a crédito. Refleja la eficiencia en cuanto a la administración del capital de maniobra y consigo la generación de liquidez en una organización en particular. (Cárdenas Miranda, 2017, p.35)

Indicadores de la situación financiera de corto plazo

Garzón Aguirre (2021) afirma que la información financiera de corto plazo permite comprender qué tan eficiente es una organización en cuanto a la administración de los recursos corrientes que tiene y genera en el plazo de un año. Para calcular indicadores de

gestión interna, al respecto, es preciso tomar la información contenida en los estados contables publicados por el ente.

La rotación de la cartera, Según Molina, Oña, Tipán, & Topa (2018), es un indicador que posibilita conservar un control continuo de la política de crédito y cobranzas en una organización en particular. Se espera que el saldo en los créditos por ventas corrientes no exceda el total de la facturación, ya que implicaría una congelación total de fondos líquidos afectando la capacidad organizacional de hacer frente a las obligaciones de corto plazo. Es por ello, que se anhela una rotación razonable, en dicho concepto, de forma de contribuir a una movilidad de los fondos recurrentes para no entrar en estado de cesación de pagos. (p. 45)

Por otro lado, la rotación de stock de inventarios resulta ser un indicador que mide las veces en que las mercancías entran y salen de la organización, cuantificando el tiempo que tarda la inversión en inventarios hasta transformarse en circulante de máxima y en cuántas veces se genera la reposición de los mismo en el periodo de una año. (Cárdenas Miranda, 2017, p.38).

Finalmente, y siguiendo al mismo autor, la rotación de proveedores indica el plazo promedio que los mismos conceden a organización para que cancele sus deudas en concepto de adquisición de insumos o materiales.

Integrando todos los conceptos abordados en esta sección del trabajo, se adopta la postura de (Cárdenas Miranda, 2017) quien hace hincapié en la necesidad de administrar eficientemente el capital de trabajo o fondo de maniobra en una organización, para generar la suficiente liquidez y poder cumplir las obligaciones corrientes sin dificultades atinentes a la faz financiera de corto plazo.

Diagnóstico y discusión

Declaración del problema

La problemática observada en la empresa Edenor S.A. se circunscribe en torno a la falta de eficiencia en la administración de su capital de trabajo neto o bien conocido como fondo de maniobra. Esta situación deteriora el nivel de liquidez que la empresa, proveedora de un servicio público como la electricidad, ha de generar para hacer frente a sus obligaciones, que tiene esencialmente con Cammesa (energía mayorista), que ha trasladado los sucesivos aumentos de los proveedores de fueloil y gasoil, insumos necesarios para la producción de energía eléctrica. Los mismos han aumentado sustancialmente su precio a causa de la situación bélica internacional que generó un fuerte desabastecimiento de combustibles en todo el mundo, afectando diversas cadenas de producción en distintos sectores estratégicos de cada una de las naciones. A continuación, en la figura 3, se presenta una tabla con los indicadores mas significativos analizados para comprender la situación de la empresa, de acuerdo a la problemática planteada.

Figura 3: Ratios

Ratios	2021	2020	2019
Liquidez corriente	0,43	0,55	0,73
Liquidez inmediata	0,40	0,51	0,65
Solvencia	0,45	0,73	0,98
Inmovilización de activos	0,82	0,84	0,85
Razón del patrimonio al activo	0,31	0,42	0,50
Rentabilidad antes de impuestos	-0,06	-0,26	0,49
Capital de Trabajo (Act. Cte - Pas. Cte)	-\$ 55.513,00	-\$ 18.858,00	-\$ 9.129,00
Ratio de rotación de existencias	28,75	62,67	29,60
Ratio de antigüedad de las existencias	12,52	5,74	12,16
Ratio de rotación de créditos	7,82	11,78	8,73
Ratio de antigüedad de los créditos	46,04	30,56	41,22
Ratio de antigüedad de proveedores	225,56	84,23	64,08

Elaboración propia en base a Estados Contables de Edenor S.A.

Justificación de la relevancia del problema

Como se puede observar, la empresa bajo análisis tiene un índice de liquidez corriente para el 2021 de 0.43, es decir que por cada peso de pasivo de corto plazo tiene \$0.43 de activo de corto plazo. Dicho indicador ha empeorado en lo que respecta a los últimos tres ejercicios

económicos. Su liquidez inmediata sigue el mismo razonamiento, deteriorándose la capacidad de generar activos de máxima liquidez como disponibilidades y créditos de corto plazo. La sociedad monitorea el riesgo de un déficit del flujo de fondos periódicamente. Al respecto su solvencia ha venido empeorando año tras año, a pesar de que en el año 2021 se produce una fuerte reactivación económica que genera un aumento de la demanda de energía a niveles pre pandémicos.

Es importante mencionar, que se observa un capital de maniobra o de trabajo negativo y con una tendencia decreciente. Esto obedece, precisamente al deterioro de los plazos de cobranzas y al mismo tiempo de los de stock de insumos/materiales que rotan menos veces en el año.

Conclusión diagnóstica

La provisión de energía eléctrica resulta ser fundamental para sostener la recuperación económica que ha comenzado a transitar Argentina luego de la pandemia del covid – 19. Diversos sectores, como el metalúrgico, la construcción, entre otros, se han reactivado fuertemente durante este último tiempo. Ante esta situación, la demanda de consumo energético se ha disparado velozmente conforme la economía crece o se recupera. Por ello, es importante resolver el problema declarado con anterioridad, garantizando que Edenor S.A. abastezca, mitigando estas dificultades, a los millones de usuarios que demande sus servicios. La salud financiera en el corto plazo es esencial para que la organización no tenga que atravesar descalces financieros indeseados que atenten contra su crecimiento organizacional en la zona de concesión del servicio público de electricidad.

Se concluye que la empresa Edenor S.A. requiere mejorar su ciclo operativo neto, por medio de la optimización en la gestión de sus cobranzas, esencialmente los morosos que terminan transformándose en deudores incobrables e impactando negativamente en el resultado del ejercicio económico dado que la empresa no provisiona adecuadamente los mismos. Por otro lado, eficientizar las negociaciones con los proveedores mayoristas de energía eléctrica. Y finalmente, mantener un *stock* de inventarios acorde con el giro del negocio de forma tal de evitar elevados costos de almacenamiento tan elevados.

Con todo ello, se espera que la empresa Edenor S.A. mejore la capacidad para administrar sus recursos corrientes en el marco de un escenario nacional e internacional complejo. En el plano nacional, se hace referencia a la elevada inflación que atraviesa Argentina distorsionando las estructuras tarifarias del servicio de provisión de energía eléctrica en el país; y a nivel internacional, al conflicto bélico en Europa Central que dificulta el abastecimiento de combustibles líquidos como el fueloil y gasoil respectivamente para la producción de energía, que luego tiene su correlato en el precio mayorista de la energía.

Plan de Implementación

Objetivo General

Detectar y corregir a nivel general las falencias que muestra la empresa Edenor S.A. con respecto al manejo del capital de trabajo o fondo de maniobra, con base en los datos recabados en los últimos tres ejercicios económicos de 2019 a 2021, aplicando soluciones prácticas testeadas exitosamente en otras empresas, que posibiliten una mayor eficiencia en la gestión del capital de trabajo de la compañía en el próximo año.

Objetivos Específicos

1. Analizar los ciclos de cobranzas gestionando la información relevante de la cartera de deudas, con el propósito principal de convertir las cuentas por cobrar en activos líquidos lo más pronto posible, manteniendo una buena relación comercial con cada uno de los clientes.
2. Realizar una adecuada planificación de stock e inventario de insumos y energía, evaluar las inversiones en el corto plazo y la disposición de activos fijos ociosos; esto supone eficientizar el proceso de toma de decisiones de reposición de la compañía, para lo que es necesario articular la logística de aprovisionamiento con el departamento comercial o de compras en acciones conjuntas y previamente estudiadas.
3. Gestionar los pagos a proveedores como una oportunidad para controlar las finanzas de la empresa, es decir el objetivo más importante será aumentar contractualmente los tiempos en los que se realizan los desembolsos a los proveedores, ya que esto impactará positivamente en el Flujo de Caja, ya que aumentará el Período Medio de Pago.

Alcance y propuestas

Con los objetivos a nivel general y de manera específica oportunamente planteados, se propone desarrollar estrategias/propuestas para poder dar cumplimiento a los mismos.

Se presentan entonces, dos iniciativas relacionadas a cada uno de los objetivos particulares descritos en la sección anterior.

Propuesta orientada a mejorar los ciclos de cobranzas y reducir la morosidad

Como se comentaba previamente, el efecto de la continuidad de la pandemia y la imposibilidad de realizar acciones de campo, suspensiones y cortes repercutió negativamente en los índices de morosidad de la Sociedad en durante el último año. Los valores de morosidad en pesos crecieron un 19,7% respecto del año 2020.

En este contexto el foco de la comunicación con los clientes estuvo puesto en informar el saldo pendiente y los lugares de pago habilitados.

Adicionalmente, se continuó con las campañas proactivas de e-mail marketing dirigidas a los clientes con morosidad temprana. Se rediseñaron las mismas incorporando nuevas opciones de pago y un video instructivo de como pagar desde casa a través de Edenordigital.

Según consta en las actividades de gestión para grandes cuentas, se realizaron más de 57 mil llamados telefónicos personalizados, que promovieron el pago de miles de clientes correspondientes a este segmento.

Pero paralelamente, y considerando la situación económica de los clientes derivada de la pandemia, Edenor también flexibilizó las formas de pago y amplió las posibilidades de financiación de las deudas.

El resultado de la gestión de cobranzas global puede verse reflejado en el gráfico debajo, que muestra que, a pesar de las distintas acciones de la compañía, el saldo moroso en días en la calle no ha frenado su incremento, más allá de que la tasa de crecimiento fue menor a la experimentada en 2019-2020.



Elaboración de Edenor S.A.

Recursos Involucrados: Para ello, se propone la implementación de un sistema combinado de cobranzas mediante agencia externa centralizada para el canal minorista, en

facturas con más de 90 días vencidas y la utilización del factoring cuando se trate de grandes cuentas/deudas de consideración.

Acciones Específicas: Edenor ya ha experimentado anteriormente la implementación de cobro vía agencias externas, pero lo ha realizado con varias agencias en simultaneo (4/5 al menos), lo cual dificulta el seguimiento y el procedimiento unificado del proceso. Entonces se considera como una mejor alternativa realizarlo de manera centralizada con una única agencia que realice las cobranzas. Esto permitiría asegurar las ventajas típicas de la cobranza externa:

- La cobranza puede ser más dura, en términos legales.
- Ahorro de los costos de personal especializado en informática, en su capacitación y gastos de consultorías expertas en nuevas tecnologías.
- Los agentes de la empresa acreedora se ven liberados de realizar gestiones de cobro con los clientes, lo que mejora el nivel de satisfacción del departamento comercial.
- La empresa aprovecha el know-how de un tercero experto en aspectos legales y cobranzas, lo que ayuda a conseguir resultados incluso en los casos más difíciles.

Con respecto a los términos de contratación de la empresa, se sugiere negociar dos puntos importantes.

En lugar de pagar un porcentaje por cada caso, resulta más barato contratar una agencia de cobros anualmente para la gestión del canal minorista. Esto significa que Edenor puede quedarse con el 100% de los fondos que la agencia recupere. Es una estructura de honorarios que no tiene costos ocultos y es especialmente beneficiosa cuando crece el saldo de morosos.

Establecer una política de “No Recovery, No Extra Fee”, asociando una tasa variable al recupero de los saldos impagos. De esta manera la agencia de cobranza se ve incentivada a ejecutar los cobros acordando previamente una prima que Edenor pagará por un determinado % de recupero del “dinero en la calle”.

Volviendo a la iniciativa del uso del factoring en deudas correspondientes al segmento de grandes cuentas o sumas importantes, antes se debe refrescar que; a través del mecanismo

de factoring, una empresa cede un crédito (una factura o derecho de cobro) a una entidad financiera (factor) a cambio de que le abone esa cantidad de dinero.

El principal beneficio que Edenor obtendría al contratar el factoring es transformar sus facturas más importantes (en términos de monto) en operaciones al contado, es decir, que entre dinero líquido en caja. Esto, por extensión, mejora la capacidad de financiación del negocio.

En particular en Argentina, instituciones de nombre y envergadura como el Banco de Galicia o el BICE, ofrecen esta herramienta para dar soporte a empresas de todo tamaño.

Principales ventajas del Factoring:

- Menor tasa de financiamiento.
- Reducción de los costos de administración.
- Protección de los riesgos de crédito.
- Mejoras en la liquidez.
- Mejoras en los "ratios" de balances.
- Mejoras en la competitividad.

Marco de tiempo para la implementación: Dado que Edenor presenta estados financieros intermedios de manera trimestral, se estipula trabajar en estas dos propuestas durante el tercer trimestre de 2022, para comenzar tentativamente a operar hacia el último trimestre del año, concretamente a partir de 01/10/2022.

Medición de la propuesta/acción: Realizar un análisis de las nuevas iniciativas de manera trimestral desde Octubre de 2022, esperando para fines de 2023 mejorar el indicador de “saldos morosos-días en la calle” hacia los casi 14 días que la empresa mostraba prepandemia.

Propuesta orientada a mejorar la planificación de inventario, inversiones de corto plazo, activos ociosos y pago a proveedores

Como se comentó en la introducción, en Argentina, la generación eléctrica posee un alto componente de origen térmico.

Con un mayor despacho térmico (por déficit hidráulico y contratos de exportación de energía a Brasil), hubo mayores consumos de combustibles de todos los tipos como fuente primaria para generación de energía eléctrica. En el año 2021, el consumo de fueloil fue 29,4% superior al 2020, el de gasoil 137,1% superior, el de carbón mineral 82,3% superior, y el consumo de Gas Natural fue apenas 0,6% superior al del año 2020.

Adicionalmente, las gestiones realizadas por Cammesa en las compras de combustibles y su consecuente traslado al precio de energía han sido como mínimo, deficientes y altamente perjudiciales para el complejo energético.

Como consecuencia del contexto descrito la Sociedad vio afectada aún más la ecuación económico-financiera producida por el congelamiento tarifario y el aumento de costos sobre la estructura operativa e insumos de la Sociedad

Esto ha generado entonces, mayor endeudamiento de las empresas distribuidoras como Edenor/Edesur y por consiguiente un destacado empeoramiento de ratios vinculados al capital de maniobra.

Recursos Involucrados: Se propone a la empresa Edenor S.A. la formación de un equipo multidisciplinario con el objetivo de mejorar los indicadores financieros de corto plazo, particularmente enfocado en temas de manejo de inventarios/inversiones/análisis de activos y pago a proveedores.

El equipo deberá ser liderado por el gerente financiero, mientras que deberán participar del mismo por lo menos dos personas de las siguientes áreas.

- Compras
- Operaciones
- Ingeniería
- Contabilidad
- Facturación
- Pago a Proveedores

Cuando se sugiere la formación de un equipo de estas características, es mandatorio mencionar casos de éxito que respalden la teoría.

Tal vez, Northwestern Mutual sea el primer ejemplo de una compañía que adoptó la idea de un equipo multidisciplinario. En la década de 1950, la compañía de seguros y de servicios financieros “creó” el concepto cuando reunió a varios departamentos claves para estudiar el nuevo papel de las computadoras en el mundo de los negocios. En la actualidad, Northwestern Mutual sigue utilizando el modelo y funciona de ejemplo para empresas de varias industrias. La estructura interfuncional ofrece muchos beneficios, desde procesos de toma de decisiones más fuertes hasta el alineamiento de distintos departamentos. Este es un modelo por adoptar, sin importar la industria. (COR GLOBAL LTD., 2022)

Acciones Específicas: Independientemente de una adecuación en el cuadro tarifario que hace rato vienen reclamando las empresas de distribución eléctrica, y recién fueron aprobadas a fines de mayo 2022, las propuestas específicas a analizar serían:

Optimizar los stocks; es decir reducir al máximo las existencias, para almacenar solo las cantidades necesarias para asegurar el suministro eléctrico y la provisión de insumos esenciales. Esta modalidad permite minimizar los costos de inventario y las pérdidas eventuales.

Reanalizar las inversiones; si bien Edenor insiste en que las inversiones son todo el tiempo un sinónimo de mejor servicio, las mismas deberán estar supeditadas a la posibilidad de recaudar mayor cantidad de dinero y mejorar los ratios de liquidez de corto plazo.

Liquidar los activos fijos improductivos; evaluar también la posibilidad de liquidar los activos que resultan ineficaces si su productividad no es suficientemente alta, por ejemplo, de las maquinarias o de los equipamientos que ya no sirven para el cometido de la empresa y generan gastos.

Incorporar el sistema de confirming para la gestión de pagos a proveedores. El confirming es un producto financiero en el cual Edenor entregaría la administración integral de los pagos pendientes a sus proveedores. Así, delega la gestión de dichos desembolsos a una entidad financiera o de crédito.

En Argentina, el Banco Santander ofrece esta herramienta donde la financiación se realiza a través de la compra sin recurso de cheques de pago diferido.

Marco de tiempo para la implementación: Se sugiere implementar de manera urgente esta iniciativa. Tomar un plazo de un mes para la formación del equipo multidisciplinario, presentar la iniciativa a toda la organización y comenzar las reuniones de equipo a partir de Julio de 2022.

Medición de la propuesta/acción: Realizar un análisis particular de los indicadores financieros de corto plazo desde octubre 2022, vinculados con aquellas iniciativas que ya se hayan puesto en marcha. Luego repetir un análisis integral de los estados financieros para el primer semestre de 2023, evaluando las mejoras que se evidencien producto de las iniciativas que se trabajaron en equipo. Para ello se exponen a continuación, las ratios a analizar.

Tabla 1

Ratio de antigüedad de los créditos

2021	2020	2019	Objetivo esperado
46,04	30,56	41,22	30

Fuente: elaboración propia

Tabla 2

Ratio de antigüedad de proveedores

2021	2020	2019	Objetivo esperado
225,56	84,23	64,08	45

Fuente: elaboración propia

Tabla 3

Ratio de rotación de existencias

2021	2020	2019	Objetivo esperado
12,52	5,74	12,16	10

Fuente: elaboración propia

El equipo multidisciplinario se debería mantener trabajando y efectuando revisiones durante todo 2023.

Conclusión

En el presente trabajo se analizó la situación financiera de la empresa Edenor. En los últimos años, muchas de las crisis que enfrenta el país han influido en el accionar de las organizaciones. Es por ello que, para tomar decisiones acertadas con el fin de alcanzar los objetivos de la empresa, es necesario realizar un estudio exhaustivo de la situación actual, tratando de determinar sus fortalezas y debilidades.

Luego de dichos análisis, se pudo descubrir que si bien la organización presenta ineficiencias en el manejo del capital de trabajo o corriente, requiere minimizar los costos de producción, distribución y mantenimiento de la energía eléctrica en la zona urbana en constante expansión, es decir, la demanda de energía, que tiene un efecto negativo en ciertas índices, como el período de cobro, el plazo de pago de proveedores, el stock de inventario de la empresa y, naturalmente, la liquidez de la empresa se reduce debido a la incapacidad de pagar lo suficiente para satisfacer sus necesidades en el corto plazo.

Se concluye que la empresa Edenor S.A. requiere mejorar su ciclo operativo neto, al optimizar la gestión de sus cobros, esencialmente las deudas impagas eventualmente se convierten en insolventes y tienen un impacto negativo en los resultados del ejercicio ya que la compañía no las provisiona en su totalidad. Por otro lado, agilizar las negociaciones con los proveedores mayoristas de energía eléctrica. Y, por último, mantener el stock de inventarios adecuado para su negocio para evitar costos de almacenamiento tan altos.

Con todo ello, se espera que la empresa Edenor S.A. mejore la capacidad para administrar sus recursos corrientes en el marco de un escenario nacional e internacional complejo. En el plano nacional, se hace referencia a la elevada inflación que atraviesa Argentina distorsionando las estructuras tarifarias del servicio de provisión de energía eléctrica en el país; y a nivel internacional, al conflicto bélico en Europa que dificulta el abastecimiento de combustibles líquidos como el fueloil y gasoil respectivamente para la producción de energía, que luego tiene su correlato en el precio de la energía.

A partir de las deficiencias encontradas resulta necesario llevar a cabo un plan de implementación que ayude a la mejora en el funcionamiento de la empresa. La implementación de dicho plan comienza con optimizar los stocks, reanalizar las inversiones,

liquidar los activos fijos improductivos, incorporar el sistema de confirming para que la empresa alcance el nivel de liquidez suficiente que le permita solucionar sus problemas de financiamiento. El mismo se pondrá en tercer trimestre de 2022, por un total de 6 meses esperando que impacte positivamente. Con el apoyo de un equipo multidisciplinario con el objetivo de mejorar los indicadores financieros de corto plazo, particularmente enfocado en temas de manejo de inventarios/inversiones/análisis de activos y pago a proveedores.

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

Recomendaciones

Finalmente las propuestas desarrolladas se enfocan en mejorar los ciclos de cobranzas y reducir la morosidad, la planificación de inventario, inversiones de corto plazo, activos ociosos y pago a proveedores, podría ser una herramienta de suma utilidad para otras empresas del sector del país, especialmente aquellas que tengan problemas en sus estructuras financieras.

Algunas recomendaciones para una etapa posterior son:

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

Referencias Bibliográficas

- Arroba Salto, J. E., Morales Angueta, J. A., & Villavicencio Peñaranda, E. J.** (2018). *Cuentas por cobrar y su relevancia en la liquidez. Observatorio de la Economía Latinoamericana*, (septiembre). Recuperado el 07-05-2022 de <https://www.eumed.net/rev/oel/2018/09/cuentas-cobrar-liquidez.html>
- Cárdenas Miranda, P. D.** (2017). *La rotación de los inventarios y su incidencia en el flujo de efectivo* (Bachelor's thesis, Guayaquil: ULVR, 2017.). Recuperado el 07-05-2022 de <http://repositorio.ulvr.edu.ec/handle/44000/1664>
- Córdova, F., & Alberto, C.** (2018). *Medición de la eficiencia en la industria de la construcción y su relación con el capital de trabajo. Revista ingeniería de construcción*, 33(1), 69-82. Recuperado el 07-05-2022 de https://scielo.conicyt.cl/scielo.php?pid=S0718-50732018000100069&script=sci_arttext
- CPCECBA.** (2022). *Informe de Coyuntura del Consejo Profesional de Ciencias Económicas*. Recuperado 12-04-2022 de <http://iec.consejo.org.ar/>
- Garzón Aguirre, KJ** (2021). *La gestión del fondo de maniobra y su influencia en la rentabilidad de la empresa “Enlace Industrial y Comercial Enlincom Cía. Ltda* (Tesis de licenciatura). Recuperado el 07-05-2022 de <http://repositorio.uta.edu.ec/handle/123456789/33697>
- INDEC (2021).** *Índice de precios al consumidor (IPC)*. Recuperado el 12-04-2022 de https://www.indec.gob.ar/uploads/informesdeprensa/ipc_04_21CDDCA5F8DD.pdf
- INDEC.** (2022). *Incidencia de la pobreza y la indigencia en 31 aglomerados urbanos*. Recuperado el 12-04-2022 de https://www.indec.gob.ar/uploads/informesdeprensa/eph_pobreza_02_2082FA92E916.pdf
- Ley 24.065** (1992). *Régimen Legal de Energía Eléctrica*. Recuperado el 12-04-2022 de <http://servicios.infoleg.gob.ar/infolegInternet/verNorma.do?id=464>
- Manrique, A. B.** (2016). *Análisis financiero a corto plazo empresa Sodexo SA*. Recuperado el 12-04-2022 de <https://repository.unilivre.edu.co/handle/10901/10822>

- Molina, J., Oña, J., Tipán, M., & Topa, S.** (2018). *Análisis financiero en las empresas comerciales de Ecuador. Revista de investigación sigma*, 5(01), 8-28. Recuperado el 07-05-2022 de <https://journal.espe.edu.ec/ojs/index.php/Sigma/article/view/1202>
- Pérez, AL, López, SF, Pazos, DR, & Bonilla, FL** (2018). *Análisis en la relación entre el fondo de maniobra y la rentabilidad: caso del sector oleícola español. Revista Nacional de Administración*, 9 (1), 7-25. Recuperado el 07-05-2022 de <https://revistas.uned.ac.cr/index.php/rna/article/view/2102/2466>
- Rouillón, K.** (2021). *Análisis financiero de la Empresa de Distribución Eléctrica Lima Norte - EDELNOR S.A.A. de los años 2016 al 2018* (Trabajo de investigación en Dirección y Gestión Empresarial). Universidad de Piura. Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales. Máster en Dirección y Gestión Empresarial. Piura, Perú. Recuperado el 13-04-2022 de https://pirhua.udep.edu.pe/bitstream/handle/11042/2714/MAS_MDG_088.pdf?sequence=1
- Sosa Ipanaque, M. I.** (2018). *Influencia del análisis financiero a corto plazo en la toma de decisiones de Comercial Eterna SA San Martin de Porres, 2017*. Recuperado el 12-04-2022 de <https://repositorio.upn.edu.pe/handle/11537/14227>
- UCEMA.** (2022). *Polarización e inestabilidad en año de elecciones*. Recuperado el 12-04-2022 de <https://ucema.edu.ar/alumni/junio30-talks>
- COR GLOBAL LTD.** (2022). *¿Que son los equipos multidisciplinarios?*. <https://projectcor.com/es/blog/que-son-los-equipos-multidisciplinarios/>