

Universidad Siglo 21



Carrera: Contador Público

Trabajo Final de Grado

Reporte de Caso

“Análisis de la rentabilidad económica y financiera de la empresa Edenor S.A.”

Alumno: Zorzabal, Silvia Paula

Legajo: VCPB3510 3

D.N.I.: 31.271.884

Directora de TFG: De Marco, Myriam

Buenos Aires, noviembre, 2022

Resumen

El presente Trabajo Final de Graduación desarrolló como tema principal, el análisis de la rentabilidad económica y financiera de EDENOR S.A, considerada la empresa más grande de distribución y comercialización de energía eléctrica, en la República Argentina. Para ello, se realizó una investigación de alcance descriptivo, enfoque mixto y diseño no experimental de tipo longitudinal; se analizó la empresa, ahondando en su reseña informativa, memoria y estados contables, del periodo 2020 – 2021; y se diagnosticó la real situación organizacional, a través del análisis FODA que detectó sus fortalezas, oportunidades, debilidades y amenazas, en relación con el contexto en el que estaba inserta y revelando así, la problemática a abordar; al tiempo que, se aplicó la metodología de análisis vertical y horizontal, combinada con el cálculo e interpretación de ratios, que en conjunto, revelaron que la misma, presentaba una rentabilidad negativa en el periodo estudiado, que se veía incrementada por un alto apalancamiento. Al respecto se diseñó un plan, que permitió amortiguar el impacto negativo futuro, en la rentabilidad de EDENOR S.A. Concluyéndose que, con el plan de implementación propuesto, se debería disminuir el costo de la deuda, actualizar el valor de las tarifas en igual proporción al aumento de los costos de la energía y renegociar la deuda existente, para un mejor y próspero desempeño económico – financiero.

Palabras claves: Empresa, Estado Financiero, rentabilidad, indicadores, deuda.

Abstract

The present Final Graduation Project developed as its main theme, the analysis of the economic and financial profitability of EDENOR S.A, considered the largest company of distribution and commercialization of electric energy, in the Argentine Republic. To this end, a research of descriptive scope, mixed approach and non-experimental design of longitudinal type was carried out; The company was analyzed, delving into its informative review, report and financial statements, for the period 2020 – 2021; and the real organizational situation was diagnosed, through the SWOT analysis that detected its strengths, opportunities, weaknesses and threats, in relation to the context in which it was inserted and thus revealing the problem to be addressed; At the same time, the methodology of vertical and horizontal analysis was applied, combined with the calculation and interpretation of ratios, which together, revealed that it presented a negative profitability in the period studied, which was increased by a high leverage. In this regard, a plan was designed, which allowed to cushion the future negative impact on the profitability of EDENOR S.A. Concluding that, with the proposed implementation plan, the cost of debt should be reduced, the value of tariffs updated in equal proportion to the increase in energy costs and the existing debt should be renegotiated, for a better and prosperous economic and financial performance.

Keywords: Company, Financial Status, profitability, indicators, debt.

Índice

Introducción	1
Análisis de situación	4
Descripción de la situación	4
Análisis del Contexto	6
Diagnóstico Organizacional.....	10
Análisis según el perfil profesional.....	12
Marco Teórico.....	14
Diagnóstico y discusión	16
Declaración del problema	16
Justificación de por qué el problema es relevante.....	17
Discusión de por qué es importante resolver el problema	17
Plan de implementación	18
Objetivo General	18
Objetivos Específicos.....	18
Alcances y limitaciones de la implementación	18
Recursos	19
Acciones y marco de tiempo.....	19
Descripción de las actividades según los objetivos	20
Medición de la propuesta	21
Conclusiones y Recomendaciones.....	22
Bibliografía	23

Introducción

En el presente reporte de caso, se expone como tema único y principal, el análisis de la rentabilidad económica y financiera de la Empresa Distribuidora y Comercializadora Norte S.A., en adelante, Edenor.

Edenor es la mayor distribuidora de electricidad de la República Argentina, en términos de cantidad de clientes y de energía vendida; representando al 31 de diciembre del año 2021, el 19,7% de la demanda total de electricidad en el país. La misma, presta sus servicios de forma exclusiva a todos los clientes que se encuentran conectados a la red en el ámbito comprendido por la Región I (parte de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires y los partidos de San Martín, Tres de Febrero, San Isidro y Vicente López), la Región II (partidos de Morón, Ituzaingó, Hurlingham, Merlo, Marcos Paz, Las Heras y La Matanza) y la Región III (partidos de San Fernando, Tigre, Escobar, Malvinas Argentinas, San Miguel, José C. Paz, Pilar, Moreno y General Rodríguez), lo que representa una superficie total de concesión de 4.637 km², una población de aproximadamente 11 millones de habitantes, 3,2 millones de clientes y 361.000 PyMEs e industrias (Edenor, 2021).

Su Visión es ser un modelo de excelencia de empresa de servicios públicos, y su misión 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, empleados y accionistas (Edenor, 2021).

Como ya se vislumbra y dado que el objetivo general está enfocado en estudiar la capacidad de generación de resultados de Edenor S.A., en base al análisis de la rentabilidad económica - financiera de los ejercicios 2020 y 2021, es que una oportuna toma de decisiones financieras se vuelve imprescindible, tal como lo cita Pérez (2013):

Si bien no se toma la decisión de invertir con información histórica, la que brindan los estados financieros constituye un buen punto de referencia para validar los supuestos utilizados. Se puede afirmar, que en general, las empresas valen por la capacidad que tienen de generar utilidades. Este concepto involucra al futuro, es decir los resultados que podrían generarse, por lo que resulta muy importante contar con estados prospectivos. Para la elaboración de estos últimos, constituye una buena plataforma observar el desempeño pasado, de manera que se puedan detectar las fortalezas y debilidades en el desempeño económico y financiero. (p. 8).

Para alcanzar lo anterior, se plantean una serie de objetivos específicos que consisten en 1. Examinar e interpretar, a través de las metodologías de análisis horizontal y vertical, los estados de resultados de los periodos 2020 y 2021, publicados en la página oficial de la Comisión Nacional de Valores (C.N.V.), dado que Edenor es una empresa que realiza Oferta Pública de sus acciones; 2. Calcular los principales ratios de rentabilidad económica y financiera; 3. Evaluar los índices obtenidos con el fin de identificar posibles problemas o puntos de mejora vinculados a la rentabilidad empresarial; y 4. Definir un plan tendiente a optimizar el resultado del ejercicio.

La aplicación del análisis vertical y horizontal, sirve para conocer el estado de la empresa en relación a su propio desempeño; pero, el análisis de ratios es fundamental para dar sentido al análisis financiero propiamente dicho. Al respecto, para juzgar cuan eficientes son las empresas en el uso de sus activos, se deben analizar varios ratios de rentabilidad, dado que hay un alto grado de ambigüedad en éstos y por tal el estudio puede volverse engañoso, tal como lo expresa Brignardello (2007) en su Tesis de Posgrado:

Por ejemplo podemos estar casi seguros que es mucho menos arriesgado hacer un préstamo a una empresa que tiene un apalancamiento relativamente bajo y un predominio de activos líquidos. Pero ¿Cómo debería interpretar el prestamista el hecho de que la empresa tenga un elevado margen de beneficio? Tal vez este [*sic*] en un negocio de poca actividad y elevado margen. O quizá este mucho más integrada verticalmente que sus rivales. (...) Tal vez carga precios más altos, lo que es mala señal si está intentando incrementar el volumen de ventas. O quizá tiene costes más bajos, lo que es buena señal. Creemos que se deberían utilizar estos ratios de rentabilidad como ayuda para plantear las cuestiones importantes y quizá para ayudar a resolverlas. (p. 37).

Lo propuesto para este trabajo, también se sustenta en el Trabajo Final de Especialización de Caballero (2020), dado que del mismo modo, está enfocado en el análisis de la situación financiera de empresas del sector energético durante el periodo 2011 – 2019 y entre las investigadas por el autor, se encuentra, Edenor. Por tal, aporta fundamentos sobre la aplicación de ratios para la determinación de su rentabilidad y sobre la información financiera como herramienta para comprender de manera objetiva, cuál es el estado de situación de las empresas líderes del Sector Energético Nacional durante los últimos años.

Asimismo, el Trabajo Final de Especialización de Piazza (2016) es utilizado, dado que, evidencia la importancia de analizar los ratios, más allá del número o índice obtenido, teniendo en cuenta el contexto y circunstancias que puedan generar distorsiones en la interpretación.

Por último, cabe mencionar el Trabajo Final de Grado de Olmedo (2019), que muestra como la rentabilidad puede verse afectada por la toma de decisiones financieras, vinculada al endeudamiento y al destino del mismo; rentabilidad que puede optimizarse si se proyecta un plan de implementación que amortigüe los efectos de los ratios negativos.

La importancia del presente trabajo tiene como protagonista a la rentabilidad económica y financiera de Edenor S.A., como empresa distribuidora y comercializadora de energía eléctrica a los habitantes de los cordones de mayor población de CABA, Provincia de Buenos Aires y zonas donde se encuentran radicadas diversas industrias nacionales. Dada la magnitud de la empresa y su impacto a nivel social y económico como proveedora de un servicio público fundamental, es muy significativo conocer la situación de la misma en términos cuantitativos. De ahí que, es relevante conocer si genera ganancia o pérdida, así como cuáles son las causas de por qué se dan dichos resultados; ya que, como se menciona anteriormente, que la empresa sea capaz de generar resultados positivos es de vital importancia para garantizar no solo el suministro de energía para la vida diaria sino también para la actividad de las distintas industrias que necesitan del servicio para continuar con su operatoria diaria y retribuir al ciclo económico.

Conocer la rentabilidad y las causas que la generan es fundamental para saber cuáles son las expectativas sobre el futuro del servicio, el posible impacto en la calidad de la prestación y la capacidad de la empresa de realizar inversiones necesarias para garantizar el servicio en un horizonte de corto y mediano plazo.

Las contribuciones que realiza el presente trabajo consisten en conocer y analizar la rentabilidad de una empresa de servicios públicos Argentina, de conformidad con lo establecido en la Resolución General N° 779/2018 de la Comisión Nacional de Valores y perteneciente al rubro energético; cuyos diversos aportes, ayudaran a comprender y a determinar las conclusiones sobre la gestión del negocio y las variables, tanto exógenas como endógenas, determinantes de la rentabilidad obtenida.

Análisis de situación

Descripción de la situación

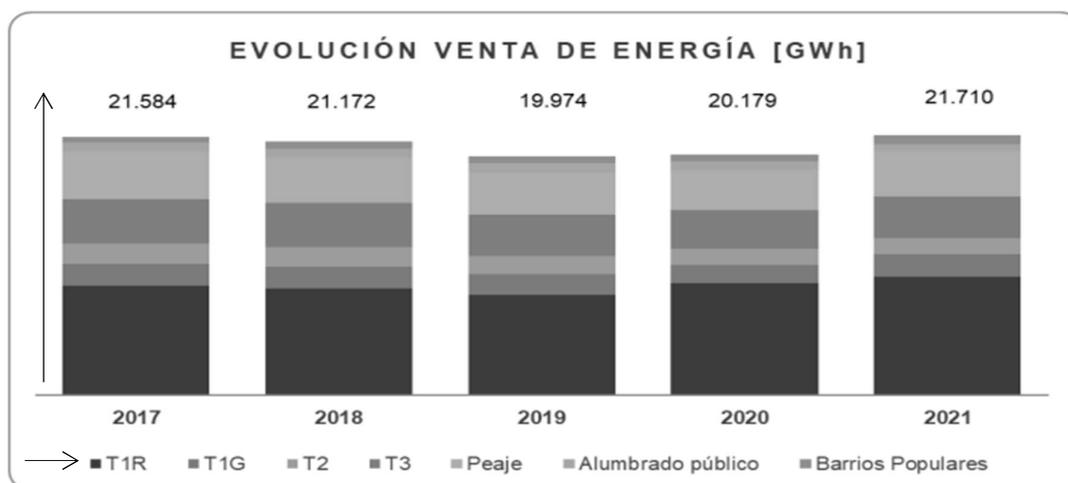
Edenor, listada en ByMA, es un actor imprescindible en el hogar de los bonaerenses y empresas de la ciudad de Buenos Aires, dado que, como ya se introdujo, tiene por objeto social la prestación del servicio de distribución y comercialización de energía eléctrica dentro de tal zona y en los términos establecidos 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; y para lograr todo aquello, cuenta con 42.000 km de red, 80 subestaciones, 20.000 centros de transformación, 1.500 vehículos, 25 oficinas comerciales y 23 centros operativos, en los cuales colaboran 4.700 empleados al año 2021.

Algunos puntos importantes de su gestión 2021, comparativa con la atípica del año 2020 que se vio afectada severamente por la pandemia del COVID-19, son, los que se describen a continuación.

La demanda de energía eléctrica 2021 fue de 26.373 GWh, 5% mayor, con respecto a la demanda del año anterior. La potencia alcanzada 2021 fue de 5.571 MW, 7,7% mayor, con respecto al pico alcanzado en el año antepuesto. El precio promedio de compra 2021 fue de 2.437,74 \$/MWh. Y por último, la venta de energía correspondiente al año 2021 fue de 21.710 GWh, 7,6% por encima a la del año 2020; distribuido en los diferentes sectores, de la siguiente manera:

Figura 1

Gestión 2021 comparativa con la del año 2020, en evolución de venta de energía

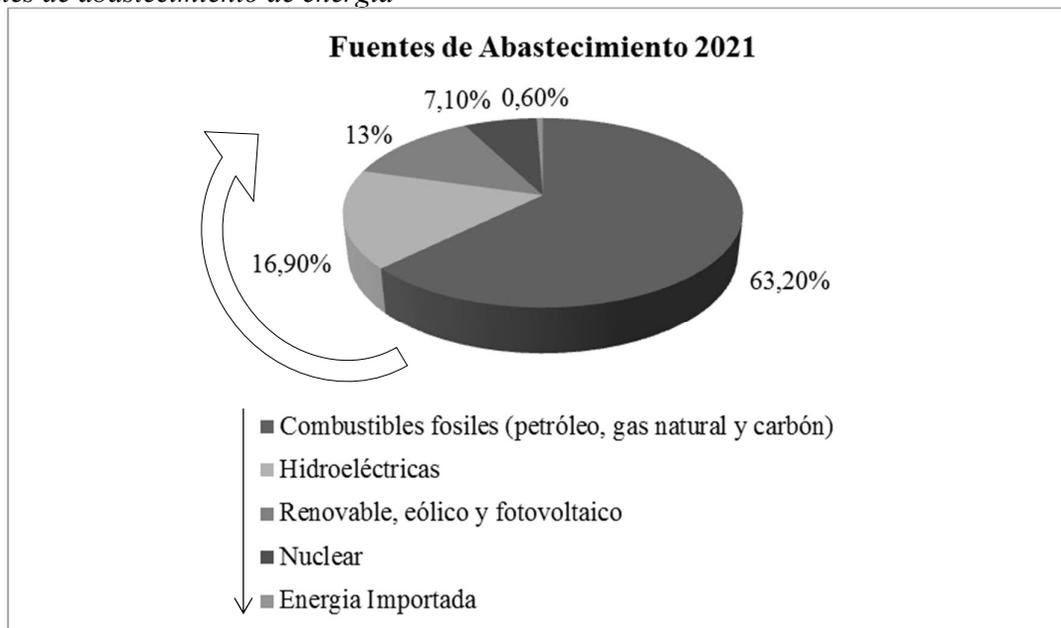


Nota: El gráfico representa el incremento en las ventas del año 2021, respecto a lo registrado en el año 2020 de contexto adverso, siendo el T1R el que comprende el mayor consumo, así como los barrios populares lo que generan menor incidencia.

Fuente: Edenor (2021).

La generación de la energía eléctrica vendida, posee un alto componente de origen térmico; por tal, la consumida durante el año 2021 fue abastecida de acuerdo con las siguientes fuentes:

Figura 2
Fuentes de abastecimiento de energía



Nota: El gráfico representa a las fuentes de abastecimiento 2021 en la República Argentina, siendo los combustibles fósiles los que mayor abastecen a Edenor, así como la energía importada es la que significa un menor despacho.

Fuente: Elaboración propia

En relación con las tarifas reconocidas por el Estado y los costos asumidos por la empresa “Edenor se encuentra inmersa en un proceso de reconocimiento del alto desfase entre sus costos y las tarifas aprobadas” (Edenor, 2021, p. 3); por lo que, teniendo en cuenta el contexto cambiante, el ajuste tarifario, no resultó suficiente para cubrir los incrementos de los costos y de las inversiones necesarias para mantener la calidad de servicio realizado.

De ahí que, la diferencia entre los ajustes a los ingresos de Edenor con respecto al resto de las variables que tuvieron un impacto directo en los costos, produjo un desbalance difícil de sostener, razón por la cual se pretendió lograr un equilibrio mediante una adecuación de tarifas, reducción de costos y renegociación de deudas, tal como se planteará más adelante en el plan de implementación, con el fin último de asegurar la sustentabilidad del servicio público concesionado.

Por lo anterior, la situación económica - financiera de la empresa durante el ejercicio 2021 registró un capital de trabajo y un resultado operativo negativo, debido principalmente a la desactualización de las tarifas que se fue produciendo desde el año 2019, así como por un constante aumento de los costos operativos producto del contexto inflacionario. A lo que se le suman las

restricciones cambiarias impuestas por el Banco Central de la República Argentina (BCRA) por las cuales se debió solicitar autorización para realizar pagos de bienes importados y servicios financieros, necesarios para llevar a cabo la operatoria de la empresa; así como debe cumplir con las obligaciones dadas por el contrato de concesión y el marco regulatorio compuesto por las Leyes N° 14.772, 15.336, 24.065, por el Decreto N°714/92 PEN y por normas complementarias.

Análisis del Contexto

En esta sección se realizó un análisis de los factores políticos, económicos, sociales, tecnológicos, ecológicos y legales, en el que se encontró inmersa la empresa Edenor S.A.; a través de la herramienta PESTEL, tal como se describe, en la Tabla 1, a continuación. De acuerdo a Frue (citado por Gutiérrez Rojas y Restrepo Correa, 2017), el análisis PESTEL ayuda a los especialistas a tomar decisiones ejecutivas con respecto a un producto, negocio o concepto, destacando los factores que, en un momento y en un espacio dados, pueden afectar su éxito potencial.

Tabla 1
Análisis PESTEL

Análisis PESTEL	
P	<ul style="list-style-type: none"> ✗ Déficit fiscal primario y financiero y caída del PBI ✗ Incertidumbre e inestabilidad ✗ Deterioro de las variables macroeconómicas ✗ Cepo al dólar ✗ Cupo a las importaciones ✗ Actualización de las tarifas de servicios públicos suspendida por Ley N° 27.541.
E	<ul style="list-style-type: none"> ✓ Tendencia alcista del Índice de Actividad Económica, del Índice de Precios al Consumidor y la Balanza comercial, del año 2020 al 2021 ✓ Normalización de la actividad económica en 22, luego de un 2020 atípico afectado severamente por la pandemia del COVID-19 ✗ Incremento del RIPTE que por tal, aumenta los costos en salarios ✗ Devaluación del peso (\$)
S	<ul style="list-style-type: none"> ✓ Regreso en el año 2021 a una mayor normalidad con respecto a los efectos que el COVID-19 había ocasionado en el año 2020
T	<ul style="list-style-type: none"> ✓ 5G, Inteligencia artificial y <i>machine learning</i> ✓ <i>Blockchain</i> ✓ Impresión 3D ✓ Gemelos digitales ✓ Computación cuántica, robótica y realidad aumentada.
E	<ul style="list-style-type: none"> ✓ ISO 9001:2015 de Sistema de Gestión de Calidad ✓ ISO 14001:2015 de Sistemas de Gestión Ambiental ✓ ISO 45001:2018 de Sistemas de Seguridad y Salud en el Trabajo.
L	<ul style="list-style-type: none"> ✓ Contrato de concesión ✓ Leyes N° 14.772, 15.336 y 24.065, Resoluciones y Normas Complementarias.

Fuente: Elaboración propia.

En relación a los factores políticos recién puntualizados, en la Tabla 1, se pudo saber que Argentina cerró el 2021 con un déficit fiscal primario de \$1.407.641.000.000, así como con un déficit financiero de \$2.091.882.000.000; lo que equivale al 3% y al 4,5% respectivamente, del Producto Bruto Interno (PBI) (Ministerio de Economía, 2022); lo que retrotrae directamente la rentabilidad de las empresas en general. Asimismo y ratificando lo anterior, Poirrier (2021) vislumbró una convivencia de fuerzas políticas que generaron incertidumbre e inestabilidad, así como un deterioro en las variables macroeconómicas que ha influido negativamente en la empresa en estudio. Del mismo modo, y como ya se anticipó, las regulaciones del B.C.R.A. con respecto a poner un cepo al dólar e imponer un cupo a las importaciones, ha limitado la compra de bienes importados por parte de la empresa (como se citó en Badosa, 2015). En lo que respecta a las regulaciones de servicios públicos, la normativa vigente establecía una actualización de las tarifas, pero la misma fue suspendida por efecto de la Ley N° 27.541, cuya vigencia fue extendida hasta el 31 de diciembre del 2022 por el Decreto 12/2022; que establece tres puntos, a saber: 1) Faculta al Poder Ejecutivo a mantener las tarifas de electricidad y gas natural; 2) Habilita al Ente Nacional Regulador de la Electricidad (E.N.R.E.) a intervenir y; 3) Establece que el E.N.R.E. mantendrá su competencia sobre los servicios de Edenor y Edesur (Ministerio de Economía, s/f); lo que genera un congelamiento de tarifas en perjuicio de la empresa, dado que los costos van en aumento y ello genera un resultado negativo, vigente ya durante dos periodos.

En relación a los factores económicos, durante el año 2021, la actividad económica cerró con un incremento en la variación porcentual anual del 10,3%, respecto al año 2020 que fue negativa (-9,9%) según el Estimador Mensual de la Actividad Económica (EMAE) publicado por el Instituto Nacional de Estadística y Censos de la República Argentina (INDEC, 2022a); asimismo, el Índice de Precios al Consumidor (IPC) del mismo instituto, para el año 2021 mostró un incremento del 50,9%, en contraposición al alcanzado en el 2020, que fue de 36,1%, destacando al sector de vivienda, electricidad, agua y combustibles como uno de los rubros de menor variación (INDEC, 2022b). Con respecto a la Balanza comercial, el 2021 obtuvo un superávit de US\$14.750 millones, que posicionó mejor al país, respecto al saldo comercial del 2020 de US\$12.528 (INDEC, 2022c). Valores que reflejaron una tendencia alcista y favorable para la economía de Edenor, dado que una mejora en dichas variables, representó una mejora empresarial, pero que, debido al nuevo esquema de segmentación tarifaria para los servicios públicos, es que tal tendencia no favoreció considerablemente a la rentabilidad empresarial. De la misma forma, los salarios medidos por el registro de Remuneración Imponible Promedio de los Trabajadores Estables (RIPTE) tuvieron un incremento del 53,4% a diciembre de 2021, respecto del 33% del año 2020, valores que también influyeron en la gestión de Edenor, dado que implicaron un aumento de sus costos, en

contraposición al congelamiento de las tarifas (Ministerio de Trabajo, Empleo y Seguridad Social, 2022). Por último y no por ello menor importante, la devaluación del peso respecto al dólar, se convirtió en una de las principales causas de la inflación, que influyó de manera dispar en la economía de Edenor.

En relación a los factores sociales, se evidenció en el año 2021 el regreso a una mayor normalidad con respecto a los efectos que el COVID-19 había ocasionado en el año 2020, gracias a una rápida distribución y aplicación de la vacuna en el mundo, lo que permitió el regreso a una mayor normalidad en términos de actividad. Ésto benefició a Edenor, que en el año 2020 su normal desempeño se vio afectado, dado que representó nuevos desafíos en la atención del usuario, como prisma esencial del servicio que prestaron.

En relación a los factores tecnológicos y si bien la Argentina no es un país desarrollado, al presente, los avances tecnológicos estuvieron disponibles globalmente de forma inmediata, beneficiando a la empresa en estudio. Entre las tecnologías emergentes que tuvieron impacto en el sector energético, se pueden mencionar a:

- 5G, por su impacto en la conectividad.
- Inteligencia artificial y machine learning, por prevenir fallos en los sistemas y predecir picos de demanda, entre otras previsiones.
- Blockchain, por asegurar toda la cadena de suministro de energía
- Impresión 3D, por permitir la producción de piezas necesarias para la infraestructura.
- Gemelos digitales, por permitir la prueba virtual de nuevas herramientas o dispositivos.
- Otros: computación cuántica, robótica y realidad aumentada.

En relación a los factores ecológicos o ambientales, se cuenta con diferentes normas implementadas en la empresa, que protegen el medio ambiente y promueven una producción y/o consumo sostenible, tales como ISO 9001:2015 de Sistema de Gestión de Calidad, ISO 14001:2015 de Sistemas de Gestión Ambiental e ISO 45001:2018 de Sistemas de Seguridad y Salud en el Trabajo, reemplazando a OHSAS 18001:2007 de Sistema de Seguridad y Salud Ocupacional. Normativas que regulan la actividad de Edenor y que impactan de manera positiva, dado que la empresa laboró priorizando la protección del medio ambiente y la seguridad en la vía pública, aplicándolas.

En relación a los factores legales, se indagó acerca de que, como los servicios públicos se otorgan bajo concesiones extensas (95 años), divididas por lapsos de gestión que duran 15 años (el primer periodo) y 10 años (cada uno de los siguientes) hasta completar el plazo otorgado. En el caso de las empresas de energía eléctrica, como lo es Edenor, además del Contrato de Concesión, cuenta

con un marco regulatorio compuesto por la Leyes N° 14.772, 15.336 y 24.065, Resoluciones y Normas Complementarias, dictadas por los organismos que tienen responsabilidad sobre la materia.

Para complementar el análisis del contexto, se realizó también un análisis de la fuerza de los clientes, proveedores, productos sustitutos, nuevos competidores y de los rivales, que inciden sobre la gestión de Edenor S.A.; para ello, se utilizó una herramienta conocida como Modelo de las Cinco Fuerzas de Porter, que de acuerdo con Herrera (2019) ésta permite conocer el grado de competencia de la empresa en su sector específico, así como sirve para “formular estrategias destinadas a aprovechar las oportunidades y/o hacer frente a las amenazas detectadas” (p. 15). Dicho análisis, se describe, en la Figura 3, a continuación:

Figura 3
5 Fuerzas de Porter



Fuente: Elaboración propia.

En relación con la fuerza de nuevos competidores o amenaza de ingreso, se detectó que es baja, debido a que el mercado energético en Argentina se encuentra altamente regulado y por tal, las concesiones para operar como distribuidor, son otorgadas por periodos extensos y a quien pueda llevar adelante y gane la costosa inversión; por tal, no es sencillo contar con nuevos competidores.

En relación con la fuerza de productos sustitutos, se detectó que es intermedia, debido a que la energía eléctrica puede ser obtenida por los usuarios a través de fuentes alternativas, como es el caso de las energías solar y eólica. Sin embargo, actualmente el alto costo de estas fuentes hace que no sean una opción atractiva para la mayoría de los usuarios; motivo por el cual, si bien el reemplazo de la energía eléctrica de Edenor es técnicamente viable, este fenómeno no se da con la masividad suficiente para representar una amenaza concreta para la empresa.

En relación con el poder de negociación de los compradores o clientes, se detectó que es intermedia, debido a que los consumidores no tienen la alternativa de cambiar de proveedor, ya que

el servicio que brinda Edenor corresponde a un Servicio Público que mantiene a los usuarios de los tramos concedidos, bajo su dependencia. Si bien en otros mercados internacionales esta condición podría implicar una ventaja para la empresa, ya que le daría libertad para aumentar los precios, cabe aclarar que en este caso el precio del servicio no pudo ni puede ser modificado por Edenor S.A., por estar regulado por el Estado Nacional.

En relación con el poder de negociación de los proveedores, se detectó que es intermedia, debido a que la Compañía Administradora del Mercado Mayorista Eléctrico S.A. (C.A.M.M.E.S.A.) es el único proveedor de energía eléctrica que posee Edenor, ya que es el encargado de canalizar todas las operaciones del Mercado Eléctrico Mayorista (M.E.M.), de ahí que, los costos que paga Edenor corresponden a la generación y el transporte de tal energía eléctrica. Pero, si bien se trata de un único proveedor, este no posee poder de negociación, ya que la determinación de las tarifas se encuentra regulada en todas las etapas de producción y distribución.

En relación con la fuerza de los competidores existentes, se detectó que es nula, debido a que Edenor es la única empresa que puede proveer de energía eléctrica a los usuarios de los Tramos bonaerenses concedidos y por tal, no existen rivalidad entre las empresas proveedoras de energía eléctrica, dado que cada una tiene un tramo diferencial concedido.

Diagnóstico Organizacional

En esta sección se realizó un análisis de los factores internos de la empresa Edenor, a través de la herramienta FODA. De acuerdo con Ramírez Rojas (s/f) ésta es una estructura conceptual que, a través de un análisis sistémico, facilita la adecuación de las oportunidades y amenazas planteadas por el entorno, con las fortalezas y debilidades de la empresa, permitiendo decidir acciones estratégicas y acelerar la toma de decisiones.

A continuación, se puntualizan las Fortalezas y Debilidades, como factores internos, así como las Oportunidades y Amenazas, como factores externos.

FORTALEZAS

- Trayectoria de 30 años,
- Exclusividad en la zona de concesión,
- Posee infraestructura tecnológica de última generación,
- Cuenta con clientes satisfechos,
- Contribuye en la construcción de estándares de excelencia para clientes y medioambiente,
- Realizó mejoras en Edenor Digital (automatizaciones y nuevos tramites),

- Realizó mejoras en la atención al cliente (oficinas comerciales, redes sociales, *call center*, gestor de turnos y WhatsApp),
- Implementó el QR interoperable,
- Realizó inversiones destinadas al incremento de la capacidad e instalación de equipos de telecontrol y medidores,
- Implementó el uso de una aplicación que permite la realización de inspecciones con registro digital, que posibilita el acceso rápido a la información en línea y evita el uso de papel,
- Tener exclusividad en la distribución y comercialización de energía eléctrica dentro del área de concesión para todos los clientes que no tienen la facultad de abastecerse en el M.E.M.

DEBILIDADES

- Gestión de costos ineficiente que no es cubierta por el aumento de tarifas,
- Déficit de tarifas,
- Acuerdo de precios con el ENRE por debajo de los requerimientos para cubrir el déficit,
- Rentabilidad negativa en el año 2020 y 2021,
- Multas aplicadas por el ENRE por deficiencia en la demanda durante el 2020,
- Necesidad de mayores recursos y mejores estrategias financieras,
- Por efecto de la pandemia y la imposibilidad de realizar acciones de campo, suspensiones y cortes, repercutió negativamente en los índices de morosidad, creciendo un 19,7% en 2021 en comparación al año 2020.

OPORTUNIDADES

- El producto es un servicio básico e indispensable en la sociedad contemporánea.
- El sector energético se encuentra regulado jurídicamente, lo que en ocasiones representa un beneficio, así como en otras, un perjuicio,
- Posibilidad de generar alianzas estratégicas con nuevos proveedores para garantizar el suministro de las materias primas esenciales que escasean,
- Contar con la posibilidad de aplicar un nuevo plan de implementación que permita renegociar deudas, gestionar los costos ineficientes y obtener mayores recursos.

AMENAZAS

- Costos del sector energético altos, en comparación a otros sectores de la economía, que impactan directamente en el precio.
- Tarifas reguladas por el Estado Nacional, lo que dificulta el libre aumento de los servicios,
- Ciberataques a la red eléctrica,
- Alto niveles de robo de energía en el tercer cordón de Gran Bs.As.

- El sector energético se encuentra regulado jurídicamente, lo que en ocasiones representa un beneficio, así como en otras, un perjuicio,
- Tendencia a sufrir fluctuaciones por la subida de los precios del petróleo,
- Contexto de crisis en 2020 con la pandemia de COVID-19.

Análisis según el perfil profesional

En esta sección se realizó el análisis vertical o de composición para el año 2021, como así también el análisis horizontal o de tendencias del periodo 2020 - 2021, del Estado de Resultado de Edenor S.A.; elaborado de conformidad con las disposiciones de la C.N.V., empleando las N.I.I.F. y valiéndose de un alcance descriptivo, enfoque mixto y diseño no experimental de tipo longitudinal; dado que con tales criterios y metodología, se pudo arribar al conocimiento de la real situación empresaria, así como dar respuestas al problema que se detectó y ofrecer soluciones alternativas. Dicho análisis e integración, se describe en la Tabla 2, a continuación:

Tabla 2

Análisis horizontal y vertical del Estado de Resultado de Edenor S.A. – Periodo 2020 - 2021

	31/12/2020	31/12/2021	Tendencia (Horizontal)	Composición 2021 (Vertical)
Ingresos por servicios	137.782	113.500	-18%	100%
Compras de energía	(87.408)	(69.800)	-20%	-61%
Gastos de transmisión y distribución	(29.974)	(29.112)	-3%	-26%
Resultado bruto	20.400	14.588	-28%	13%
Gastos de comercialización	(16.362)	(11.495)	-30%	-10%
Gastos administración	(8.075)	(7.447)	-8%	-7%
Otros ingresos operativos	3.635	4.842	33%	4%
Otros egresos operativos	(3.399)	(4.887)	44%	-4%
Desvalorización de propiedades, plantas y equipos	(26.248)	0	-100%	0%
Resultado por participación en negocios conjuntos	0	2	-	0%
Resultado Operativo	(30.049)	(4.397)	-85%	-4%
Acuerdo regularización de obligaciones	0	0	-	
Ingresos financieros	83	65	-22%	0%
Gastos financieros	(13.996)	(26.961)	93%	-24%
Otros resultados financieros	(2.852)	1.741	-161%	2%
Resultados financieros netos	(16.765)	(25.155)	50%	-22%
RECPAM	14.734	23.844	62%	21%
Resultados antes de impuestos	(32.080)	(5.708)	-82%	-5%
Impuestos a las ganancias	5.376	(15.636)	-391%	-14%
Resultado del ejercicio	(26.704)	(21.344)	-20%	-19%

Fuente: Elaboración propia.

En el análisis vertical se tomó al total de las ventas como base para medir la participación de los distintos componentes del Estado de Resultado; de ahí que, en un primer nivel se analizó el margen de resultado bruto, que representó un 13%, así como el de resultado neto con un 19%, ambos sobre las ventas. Para el segundo nivel se analizó el margen que se obtuvo de resultado operativo, con un 4% y el de resultados financieros, con un 22%. Y para el último nivel de análisis los resultados que se obtuvieron fueron los siguientes: el margen sobre los gastos de comercialización representó un 13%, el de los gastos de administración un 7% y el de los gastos financieros, un 24%.

En el análisis horizontal o de tendencia se utilizaron los datos del Estado de Resultado de la empresa correspondiente a los años 2020 y 2021 para analizar las tendencias y determinar las relaciones que las vinculan, así como las diferencias y semejanzas entre ambos ejercicios. Al igual que en el análisis vertical se dividió a los datos en tres niveles. En el primer nivel se pudo observar que las ventas disminuyeron un 18% al igual que los costos correspondientes a las prestaciones de servicios en un 20% y 3% respectivamente, registrando así una disminución de la utilidad bruta o resultado bruto de un 28%. En los siguientes niveles se pudo determinar que tanto los gastos de comercialización como de administración tuvieron una mengua del 30% y 8% respectivamente. Y, en cambio, los resultados financieros, que fueron negativos en ambos ejercicios, tuvieron un aumento significativo del 93%, lo cual no resultó positivo para la empresa.

El ejercicio 2021, ascendió a un resultado negativo de \$21.344 millones, que, sumado al del año 2020, se tuvo una pérdida acumulada en los últimos 24 meses de más de \$48.000 millones.

Del análisis realizado se pudo inferir que, en un contexto poco favorable para la empresa, como lo fueron los años 2020 y 2021, producto de la falta de actualización de los ingresos como consecuencia del congelamiento tarifario impuesto por el Estado, así como por la disminución de la demanda de energía y los efectos generados por la pandemia, Edenor logró sostener la mejora en sus niveles de calidad de servicio, amén de su falta de recursos. En términos de mejorar el resultado bruto debido a las restricciones externas, el aumento de los resultados financieros negativos, se presentó como un problema de alto impacto para su rentabilidad neta. Esto resultó incluso más relevante cuando se consideró que, en relación a las ventas, los resultados financieros representaron un porcentaje mucho más alto que el resultado operativo. Como consecuencia de lo descrito, la empresa se vio en la necesidad de postergar parcialmente los pagos a C.A.M.M.E.S.A. por la energía adquirida en el M.E.M., a partir de los vencimientos operados durante el mes de marzo de 2020, lo que generó un alto grado de incertidumbre respecto de su capacidad financiera para afrontar el cumplimiento de las obligaciones en el curso normal de los negocios. En el Diagnóstico y Discusión se profundizará dicho análisis.

Marco Teórico

Para determinar la rentabilidad, como principal objetivo del presente trabajo, se recurre al análisis económico y financiero de la empresa Edenor S.A. Al respecto Lamattina (2014) afirma que “el análisis de estados financieros es un sistema de diagnóstico y proyección de la situación integral de la empresa o proceso de información diseñado para suministrar datos para planificar y evaluar la gestión y poder tomar decisiones adecuadas” (pp. 32-33). Según el mismo autor, se trata de un proceso en el que se analiza la información pasada y presente, con el fin de estimar riesgos y potencialidades y con ello, proyectar la toma de decisiones futuras.

¿Cuál es la rentabilidad del capital invertido?, ¿hay apalancamiento positivo?, ¿está equilibrado el riesgo y el rendimiento?, ¿las ganancias se han invertido en activos dinámicos, en activos inmovilizados o se han distribuidos?, ¿la rentabilidad de Edenor se ha traducido en una mejora de su situación financiera?, preguntas que un analista debe hacerse para un mejor entendimiento de la información pasada, presente y proyectada a futuro.

El análisis económico de una empresa, según Pérez (2005), tiene por objetivo determinar su capacidad de generar resultados; esto se puede ver desde la visión de valor absoluto o relativo, aunque el primer caso no es demasiado significativo; por lo que su interpretación conjunta, se vuelve una necesidad. Según el mismo autor, el análisis financiero de corto plazo hace referencia a la capacidad de la empresa para cancelar sus obligaciones en un periodo corto de tiempo, mientras que el de largo plazo se refiere a la capacidad para hacer frente a las obligaciones, en un periodo de tiempo mayor. Asimismo, el autor resume que, las metodologías de análisis e interpretación que se pueden utilizar para responder a aquellos interrogantes anteriormente formulados, son: 1) Comparación de datos absolutos entre un año base y su precedente, 2) Análisis de variaciones de un periodo a otro, 3) Análisis de Ratios como cociente entre dos valores, 4) Existencias de Flujos que entran y salen, en un periodo de tiempo determinado, 5) Comparación entre ratios obtenidos por la misma empresa en distintos periodos de tiempo, 6) Análisis Horizontal como cotejo de la tendencia de una cuenta o rubro de un periodo a otro, 7) Análisis Vertical como cotejo de la composición de una cuenta con otra, para establecer el % de participación de cada una sobre la unidad, 8) Análisis de correlación y regresión como métodos que permitan establecer la mejor relación funcional entre dos o más variables. Análisis que directa e indirectamente se realizan en el presente trabajo.

Ratificando lo anterior, Caballero (2020), cita que el análisis de ratios, permite medir y cuantificar la realidad económica y financiera de una empresa, así como determinar su capacidad para asumir las obligaciones y desarrollar su actividad.

En el presente trabajo se utilizan una serie de ratios vinculados a la rentabilidad, tales como:

- ROA: Que, de acuerdo con Lamattina (2014), es una medida que relaciona el resultado antes de impuestos e intereses con el activo, y permite determinar si la falta de rentabilidad se debe a problemas de su actividad económica o a una política de financiación deficiente.
- ROE: Que, de acuerdo también con Lamattina (2014), es “el rendimiento obtenido por los capitales propios en un determinado periodo de tiempo” (p. 213) y que se calcula dividiendo el resultado neto sobre el patrimonio total. Asimismo, Pérez (2005) resume que “este cociente nos indicará, por cada peso invertido en la empresa, cuánto ganan o pierden – en caso de resultados negativos – los propietarios” (p. 189).

Masgrau (2005), investigó que, es conveniente desglosar en mayor detalle el ROA para tomar mejores decisiones. Para ello, el primer paso es multiplicar y dividir al ROA por las ventas; seguido de esto, se cambia el orden de los factores sin que se altere el producto, obteniendo dos términos nuevos: el margen de beneficio (que indica el beneficio económico que se obtiene por cada unidad de ventas) y el índice de rotación del activo (que relaciona las ventas con el activo total y mide el volumen de actividad desarrollado por la empresa). De la misma forma, para el desglose del ROE se utiliza un proceso similar al anterior, pero multiplicando y dividiendo en este caso, al ROE por las ventas, el activo total, el resultado antes de impuestos e intereses, y el resultado antes de intereses; que al reordenar los factores se obtienen cuatro términos que permiten profundizar su interpretación: el margen de beneficio, el índice de rotación del activo, el índice de apalancamiento financiero y, el efecto fiscal.

- Ratio de cobertura de intereses: Que, de acuerdo con Lamattina (2014), relaciona el resultado antes de intereses e impuestos con los cargos financieros.
- Ratio de cobertura de deudas: Que, de acuerdo con Lamattina (2014), relaciona el resultado antes de intereses e impuestos con los cargos financieros y la amortización del capital o deuda, representando “un criterio muy conservador al suponer que la empresa debe cancelar sus deudas totalmente” (p. 223).
- Ratios de cobertura de gastos: Que, de acuerdo con Lamattina (2014), muestra la capacidad de una empresa de asumir gastos con el resultado bruto.

Para cerrar y de acuerdo con Barreto Granda (2020), se confirma que, la exigencia de los contextos de inestabilidad 2020 - 2021, obliga a las empresas, a contar con información pasada y presente derivada de los estados financieros, cuyo análisis, se constituye en una herramienta vital para la toma de decisiones futuras.

Diagnóstico y discusión

Tabla 3
Análisis de ratios de Edenor S.A. – Periodo 2020 - 2021

Análisis de Ratios		
	2021	2020
Ratios Economicos		
Rentabilidad Económica Global	-0,02	-0,13
Margen sobre ventas	-0,04	-0,22
Rotación de la inversión	0,48	0,61
Rentabilidad económica como producto	-0,04 x 0,477	-0,22 x 0,614
Ratios Financieros		
Rentabilidad Financiera como producto		
Margen de beneficio	-0,04	-0,22
Rotación del activo	0,48	0,61
Apalancamiento Financiero	21,69	3,69
Efecto fiscal	0,72	0,57
Tasa	-0,29	-0,28
Rentabilidad Financiera Global	-0,29	-0,28
Cobertura de intereses	0,16	2,15
Cobertura de pasivo	-0,03	-0,26
Cobertura de gastos	-0,30	-1,47
Margen bruto	0,13	0,15
Cobertura de gastos en personal	0,15	0,13
Cobertura de amortizaciones	0,08	0,07
Cobertura de gastos financieros	-0,22	-0,12
Beneficio por acción	-24,39	-30,52
Precio/beneficio	-3,86	-3,08
Cotización/valor contable	1,12	0,87

Fuente: Elaboración propia.

Declaración del problema

De acuerdo al análisis realizado previamente para el periodo 2020 – 2021 de Edenor S.A., surgió que, si bien, el resultado del ejercicio 2021 presentó una mejora respecto al del año 2020, el mismo siguió arrojando pérdida. Parte del mal rendimiento de la empresa se debió a una incompleta adecuación en el aumento de las tarifas para el periodo mencionado, teniendo que absorber parte del aumento sostenido de los costos en mayor proporción que el aumento de las tarifas, lo que llevo a que en dicho periodo, el resultado fuera negativo. Adicionalmente, se evidenció un marcado aumento de los resultados financieros negativos, producto de que la empresa postergó parcialmente los pagos a la C.A.M.M.E.S.A. por la energía adquirida en el M.E.M. durante el año 2020.

Lo anterior generó un alto grado de incertidumbre respecto de la capacidad financiera de Edenor S.A. para afrontar el cumplimiento de sus obligaciones en el curso normal del negocio y por tal, el diseño de un plan de mejora que amortigüe el impacto negativo en la rentabilidad, es urgente.

Justificación de por qué el problema es relevante

De acuerdo con los análisis vertical y horizontal realizados previamente, se pudo evidenciar que, el problema más notable en el periodo estudiado, estuvo dado por el aumento significativo de los resultados financieros negativos, justificados por un incremento del 93% en los gastos financieros. Si bien no hubo grandes variaciones del año 2020 al 2021, en la mayoría de los ratios analizados, se pudo integrar que, tanto el ROA como el margen sobre ventas presentaron una mejora en el año 2021, mientras que el ROE se mantuvo casi sin cambios, pasando de -0,28 en 2020 a -0,29 en 2021; pero que, al profundizar el análisis a través de su descomposición, se encontró un marcado incremento del apalancamiento financiero de 3,69 en el 2020 a 21,69 en 2021, que contrarrestó las mejoras señaladas y puso en evidencia la necesidad de la empresa, de obtener fondos y un plan alternativo que amortigüe el impacto negativo en la rentabilidad de los ejercicios estudiados.

Discusión de por qué es importante resolver el problema

De acuerdo con Lamattina (2014), el apalancamiento financiero permitió conocer el efecto que produce en la rentabilidad, la utilización de financiación ajena. Por tal y teniendo en cuenta que dicha razón fue negativa, se interpretó que la rentabilidad de los activos en los que la empresa invirtió los fondos, fue inferior al costo de obtenerlos. Es decir, que el endeudamiento generó en Edenor, pérdida de su rentabilidad.

Tal pérdida fue consecuencia de la falta de ajuste en los ingresos, por la falla en la aplicación del marco normativo vigente, que ha llevado a postergar parcialmente los pagos a C.A.M.M.E.S.A. por la energía adquirida en el M.E.M.

Como ya se ha probado en el análisis FODA, el desempeño de Edenor estuvo atado a las regulaciones vigentes, por lo que la empresa, tuvo poca capacidad de tomar acciones que influyeran sobre el resultado bruto, dado que no tenía el control sobre la demanda, ni sobre las tarifas que se encontraban por debajo de lo requerido para cubrir el déficit, ni sobre los costos de la energía; pero si, sobre la forma de aplicar el marco normativo, como ya se mencionó.

En este contexto, es importante resolver el problema del apalancamiento negativo para obtener un mejor resultado del ejercicio, a través de una mejora en la rentabilidad financiera. Por tal, urge contar con mayores recursos y mejores estrategias.

Plan de implementación

Objetivo General

Diseñar un plan económico - financiero para el ejercicio 2023, que amortigüe el impacto negativo en la rentabilidad del periodo estudiado, en la empresa Edenor S.A con sede en la República Argentina.

Objetivos Específicos

- Evaluar distintas alternativas de financiación, con el fin de redefinir el apalancamiento y mejorar el proceso decisional.
- Establecer un proceso de negociación con la C.A.M.M.E.S.A. con el fin de disminuir el costo de la deuda y evitar que aumente aún más, el nivel de apalancamiento.
- Establecer un proceso de negociación con el E.N.R.E. con el fin de actualizar el valor de las tarifas en igual proporción que el aumento de los costos de energía, para mejorar el resultado operativo y los índices alcanzados.

Alcances y limitaciones de la implementación

- Alcance de contenido: el presente plan está enfocado en llevar adelante actividades que buscan, desde distintos enfoques, reducir el nivel de apalancamiento de la empresa Edenor S.A. con el fin de mejorar la rentabilidad de la misma.
- Alcance geográfico: el presente plan será ejecutado dentro de las áreas de Gerencia General, Administrativa – Financiera, del Departamento de Finanzas y del Área de asuntos jurídicos y regulatorios de Edenor S.A. ubicada en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, Argentina.
- Alcance temporal: se estima que el horizonte de tiempo para realizar las distintas acciones detalladas tanto en el objetivo general como en los objetivos específicos será de 6 meses, comenzando a partir del mes de enero del año 2023.
- Alcance metodológico: el presente plan está basado en negociar acuerdos con diferentes actores públicos, así como esperando que haya resultados medibles en caso de que las negociaciones sean exitosas y por tal, la metodología será la planteada en el apartado de análisis según el perfil profesional.
- Limitación temporal: si bien se plantea un periodo de 6 meses para el desarrollo del plan, la capacidad para ejecutar el mismo en los plazos previstos está sujeta a los tiempos del E.N.R.E. y de la C.A.M.M.E.S.A.

Recursos

- Recursos humanos: el presente plan será ejecutado por comisiones que estarán divididas según los objetivos específicos mencionados, así como conformadas por los recursos humanos del departamento de finanzas y el de asuntos jurídicos y regulatorios de Edenor S.A. Las distintas comisiones tendrán reuniones de avances semanales pactadas en un cronograma que se detalla en la siguiente sección.
- Recursos materiales y tecnológicos: el presente plan será ejecutado con los recursos materiales y tecnológicos necesarios para poder llevar adelante las tareas indicadas; esto incluye tanto a elementos como PC, periféricos, celulares, proyectores y licencias de software, como también a oficinas o servicios de *coworking*, movilidad y viáticos; todos de propiedad o uso por parte de la empresa.
- Recursos financieros: la ejecución del plan requiere de recursos financieros que involucran a los salarios del personal asignado así como a cualquier erogación de fondos que se necesite realizar para la concreción del mismo.

Acciones y marco de tiempo

En la Tabla 4 a continuación, se expone un detalle de cada una de las actividades que serán necesarias, para cumplir con los objetivos establecidos en el plan de implementación.

Tabla 4

Acciones específicas

Nº	ACTIVIDADES	FECHA INICIO	FECHA FINAL	RESPONSABLE	OBJ. VINCULADO
1	Reuniones con diversas entidades bancarias por las alternativas de financiación disponibles.	09/01/2023	16/01/2023	Sub-Gte. de Finanzas	
2	Reuniones con diversas entidades bursátiles por las alternativas de financiación disponibles.	16/01/2023	23/01/2023	Sub-Gte. de Finanzas	Objetivo 1
3	Evaluación de las alternativas del mercado más convenientes.	24/01/2023	31/01/2023	Gte. de Finanzas	
4	Elaboración de propuesta para CAMMESA con el fin de reducir el costo de la deuda.	01/02/2023	28/02/2023	Sub-Gte. de Finanzas	
5	Negociación con CAMMESA.	01/03/2023	30/04/2023	Resp. de asuntos reg. y legales	Objetivo 2
6	Revisión final de lo negociado con CAMMESA.	30/04/2023	30/05/2023	Gte. de Finanzas	
7	Firma del acuerdo con CAMMESA.	30/05/2023	10/06/2023	Gerencia Gral.y Resp. de asuntos reg. y legales	
8	Elaboración de propuesta para ENRE con el fin de actualizar el valor de las tarifas.	01/02/2023	28/02/2023	Sub-Gte. de Finanzas	
9	Negociación con el ENRE.	01/03/2023	30/04/2023	Resp. de asuntos reg. y legales	Objetivo 3
10	Revisión de lo negociado con el ENRE.	30/04/2023	30/05/2023	Gte. de Finanzas	
11	Firma del acuerdo con el ENRE.	30/05/2023	10/06/2023	Gerencia Gral.y Resp. de asuntos reg. y legales	
12	Integración de los nuevos acuerdos tarifarios con los costos de la compra de la energía	11/06/2023	30/06/2023	Gerencia Administrativa – Financiera	Objetivos 1, 2 y 3

Fuente: Elaboración propia.

Asimismo, dichas actividades necesarias para cumplir con el plan de implementación planteado, se exponen en un Diagrama de Gantt, como metodología para visualizar eficazmente el horizonte temporal, en la Tabla 5, a continuación:

Tabla 5
Diagrama de Gantt

	ene-23				feb-23				mar-23				abr-23				may-23				jun-23			
	1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4
1	■	■																						
2			■																					
3				■																				
4					■	■	■	■																
5									■	■	■	■												
6													■	■	■	■								
7																								■
8					■	■	■	■																
9									■	■	■	■												
10													■	■	■	■								
11																								■
12																								■

Fuente: Elaboración propia.

Descripción de las actividades según los objetivos

Para lograr el objetivo específico N° 1, las actividades propuestas fueron de las primeras en diagramarse en el Gantt, ya que es necesario concretar la mayor cantidad de reuniones con los representantes de las distintas entidades bancarias y bursátiles con el fin de conocer la propuesta en relación al monto disponible, tasa de interés que se cobraría por dicho saldo deudor y tipo de financiación en sí.

Esta información también se utiliza como parámetro durante las negociaciones con C.A.M.M.E.S.A. que se detallan en el siguiente objetivo. Al mismo tiempo, podrán ser utilizadas en caso que Edenor S.A. no logre llegar a un acuerdo con su proveedora, por una tasa inferior a las del mercado.

Para lograr el objetivo específico N° 2, las actividades consisten en la elaboración de una propuesta que tenga como fin la reducción de la tasa de interés, en el caso de que Edenor S.A. no pueda afrontar los pagos por la compra de energía al M.E.M. para el periodo 2023. La tasa propuesta por la empresa para el cálculo de los intereses, si la misma entrara en mora sería inferior a

la que ofrecen las diferentes instituciones del mercado bancario y de capitales. Esto permitiría tener un impacto menor en los resultados financieros y por lo tanto disminuir el apalancamiento negativo que actualmente tiene la empresa. Si bien lo que se busca en este acuerdo es un tanto ambicioso, también se contempló en el Gantt un periodo de tiempo prolongado para su negociación, ya que de antemano se sabe que habrá idas y vueltas hasta poder concretar el objetivo buscado.

Para lograr el objetivo específico N° 3, las actividades consisten en la elaboración de una propuesta que tenga como fin negociar con el E.N.R.E. una actualización de las tarifas que se adecúe a los incrementos que se han dado sobre los costos de la energía en el M.E.M. producto del efecto inflacionario 2020 – 2021; para ello, se deberá definir una adecuación de tarifas escalonada que tenga en cuenta el mencionado incremento de costos.

Finalmente, una vez alcanzados los objetivos anteriores, se aplicarán contablemente los acuerdos, con el fin de que quede impactado en la nueva facturación y readecuación de deudas.

Medición de la propuesta

Con el fin de evaluar la efectividad de las actividades propuestas para cada objetivo se definen mediciones que se detallan en la Tabla 6, a continuación. Los valores objetivos están basados en los resultados esperables y la frecuencia es anual dado que la evolución de los indicadores se puede ver afectada por el devengamiento de los intereses, que pueden no ser homogéneos.

Tabla 6
Propuesta de medición de las acciones planificadas

	Medición propuesta			Frecuencia
	2020	2021	Objetivo realista	
Liquidez	0,55	0,43	3	Anual
Solvencia	0,73	0,45	1,5	Anual
Rentabilidad Económica	-0,13	-0,02	5	Anual
Margen sobre ventas	-0,22	-0,04	10	Anual
Margen de beneficio	-0,04	-0,22	10	Anual
Apalancamiento Financiero	3,69	21,69	3	Anual

Fuente: Elaboración propia.

Conclusiones y Recomendaciones

En el presente Reporte de Caso, como Trabajo Final de Graduación de la carrera de Contador Público, analizó la rentabilidad económica y financiera de Edenor S.A. siendo ésta, la empresa distribuidora de energía eléctrica más grande de la República Argentina en cantidad de clientes y energía vendida, por las características del sector en el que opera.

Como conclusión de lo investigado, se pudo arribar a que la misma, presenta una rentabilidad altamente dependiente de las políticas llevadas a cabo por los gobiernos de turno y que por tal, debido a una falta de planificación financiera adecuada, presentó una rentabilidad negativa en el periodo 2020 – 2021. Principalmente aquello estuvo dado por una falta de adecuación y atraso de las tarifas, teniendo que absorber la empresa, parte del incremento sostenido de los costos en mayor proporción que el aumento de las tarifas. También se pudo evidenciar que para el periodo 2021 hubo un aumento significativo de los resultados financieros negativos, producto de la falta de pago de la deuda comercial contraída con C.A.M.M.E.S.A.

A partir de esto se evaluó la necesidad de proponer un plan de implementación que amortigüe tal impacto negativo en la rentabilidad, de cara al ejercicio 2023. Para ello, se plantearon tres objetivos específicos de cuya concreción, se resuelve el general. Y, partiendo de la consideración de esto último, el plan que se diseñó, como elemento estratégico de gestión capaz de generar valor a Edenor, permitirá superar las urgencias cortoplacistas, propias del contexto de inestabilidad, introduciendo medidas alternativas y predicciones optimistas sobre el desempeño futuro de la misma, siempre que se cumplan con las actividades en tiempo y forma.

En futuras investigaciones, se recomienda:

- ✓ Profundizar en el por qué Edenor S.A., con la vasta trayectoria, no encuentra una alternativa viable para sortear los atrasos tarifarios sin poner en peligro la rentabilidad empresarial.
- ✓ Redactar un manual de procedimientos financieros, en base a lo alcanzado con el presente plan, para accionar en momentos de emergencia, tales como los de falta de actualización de tarifas y rentabilidad negativa.
- ✓ Comparar la gestión empresarial en las estadísticas del sector energético Argentino, con otras empresas concesionadas, para evaluar su desempeño y tomar sus elementos de valor para una futura toma de decisiones.
- ✓ Analizar el crecimiento de Edenor S.A. en base a las variaciones de la tasa de inflación de los últimos 10 años y cotejar los resultados con el de otras empresas del ramo, con el fin de asegurar un rentable desempeño financiero 2023.

Bibliografía

- Badosa, M. (2015). *Los controles de cambio en la Argentina: El cepo cambiario*. Recuperado el 11/08/2022 de <http://www.capacitacion.bcr.com.ar/Documentos/EdicionesBCR/20/Badosa.pdf>
- Barreto Granda, N. B. (2020). Análisis financiero: factor sustancial para la toma de decisiones en una empresa del sector comercial. *Universidad y Sociedad*, 12 (3), 129-134. Recuperado de <http://scielo.sld.cu/pdf/rus/v12n3/2218-3620-rus-12-03-129.pdf>
- Brignardello, C. (2007). *Análisis Económico-Financiero del Sector Servicios Públicos, rubro Telecomunicaciones, empresa Telefónica de Argentina S.A.* (Tesis de Posgrado). Universidad de Buenos Aires, Buenos Aires. Recuperada de http://bibliotecadigital.econ.uba.ar/download/tpos/1502-0351_BrignardelloC.pdf
- Caballero, M. E. (2020). *Situación Financiera del Sector Energético Nacional durante el Periodo 2011- 2019* (Trabajo Final de Especialización en Administración Financiera). Universidad de Buenos Aires, Buenos Aires. Recuperada de http://bibliotecadigital.econ.uba.ar/download/tpos/1502-1782_CaballeroME.pdf
- Edenor. (2021). *Memoria, Estados Financieros y Reseña Informativa. Juntamente con el informe del Auditor y de la Comisión Fiscalizadora*. Recuperada el 05/08/2022 de <https://ir.edenor.com/sites/default/files/2022-05/EDENOR%20-%202021%20-%2012%20-%20Memoria%20del%20Directorio.pdf>
- Gutiérrez Rojas, J. J. y Restrepo Correa, J. B. (2017). *Diseño de la estrategia de negocio para la sociedad comercializadora Andinos S.A.* (Trabajo de Grado de Magíster en Administración). Universidad EAFIT, Medellín. Recuperado de https://repository.eafit.edu.co/bitstream/handle/10784/13149/JohnJairo_Gutierrez_JoseBernardo_Restrepo_2017.pdf
- Herrera, E. (2019). *Análisis de la estructura financiera del hotel Howard Johnson para la toma de decisiones gerenciales de financiamiento externo* (Trabajo Final de Graduación de Contador Público). Universidad Siglo 21, Córdoba. Recuperada de https://repositorio.uesiglo21.edu.ar/bitstream/handle/ues21/18595/HERRERA_Eduardo%20Hector%20_TFG_Corregido%20-%20001%20-%20Eduardo%20Hector%20Herrera.pdf
- Instituto Nacional de Estadística y Censos de la República Argentina. (2022a). *Estimador mensual de la actividad económica. Diciembre 2021*. Informes técnicos, 6 (32) - Cuentas nacionales, 6 (4), 1-10. Recuperado de https://www.indec.gob.ar/uploads/informesdeprensa/emaec_02_221C6EFD52E3.pdf

- Instituto Nacional de Estadística y Censos de la República Argentina. (2022b). *Índices de precio al consumidor (IPC). Diciembre 2021*. Informes técnicos, 6 (6) – Índice de precios, 6 (1), 1-16. Recuperado de https://www.indec.gob.ar/uploads/informesdeprensa/ipc_01_2209A10232C4.pdf
- Instituto Nacional de Estadística y Censos de la República Argentina. (2022c). *Intercambio comercial argentino. Diciembre 2021*. Informes técnicos, 6 (12) – Comercio exterior, 6 (1), 1-45. Recuperado de https://www.indec.gob.ar/uploads/informesdeprensa/ica_01_223173EDC303.pdf
- Lamattina, O. E. (2014) *Análisis de Estados Financieros: Un enfoque integral*. Buenos Aires: Osmar D. Buyatti - Librería Editorial
- Masgrau, E. G. (2005). El apalancamiento financiero: de cómo un aumento del endeudamiento puede mejorar la rentabilidad financiera de una empresa. *Revista de Contabilidad y Dirección*, 2. 71 - 91. Recuperado de https://accid.org/wp-content/uploads/2018/09/analisis_castellano_071-091.pdf
- Ministerio de Economía. (2022). *Resultado fiscal*. (20 de enero de 2022). Recuperado el 11/08/2022 de <https://www.argentina.gob.ar/noticias/resultado-fiscal-diciembre-2021>
- Ministerio de Economía. (s/f). *Normativa*. (s/f) Recuperado el 11/08/2022 de <https://www.argentina.gob.ar/enre/normativa>
- Ministerio de Trabajo, Empleo y Seguridad Social. (Agosto, 2022). *REMUNERACIÓN IMPONIBLE PROMEDIO DE LOS TRABAJADORES ESTABLES (RIPTE)*. Recuperada de <https://www.argentina.gob.ar/sites/default/files/mteyss-sss-ripte-2022-08-agosto.pdf>
- Olmedo, F. (2019). *Análisis de las políticas de financiación y su influencia en el rendimiento en Howard Johnson de Villa Carlos Paz en el periodo 2017-2018* (Trabajo Final de Graduación de Contador Público) Universidad Siglo 21. Córdoba, Recuperada de <https://repositorio.uesiglo21.edu.ar/bitstream/handle/ues21/20224/Olmedo%20Franco%20Nicolas%20-%20Entrega%20Final%20-%20Franco%20Nicolas%20Olmedo.pdf>
- Pérez, J. O. (2005). *Análisis de estado contables: Un enfoque de gestión*. Córdoba: Educc.
- Pérez, J. O. (2013). El análisis de los estados financieros bajo distintas perspectivas. *XXX CONFERENCIA INTERAMERICANA DE CONTABILIDAD*. Conferencia llevada a cabo en el Congreso de la Asociación Interamericana de Contabilidad, Punta del Este, Uruguay.
- Piazza, P. A. (2016). *Más allá de los números La importancia de interpretar correctamente la información financiera* (Trabajo Final de Especialización en Administración Financiera). Universidad de Buenos Aires, Buenos Aires. Recuperada de http://bibliotecadigital.econ.uba.ar/download/tpos/1502-0972_PiazzaPA.pdf

Poirrier, D. (2021). *DÖMA* (Trabajo Final de Graduación de Maestría en Administración de Negocios). Universidad de San Andrés, Buenos Aires. Recuperado de <https://repositorio.udesa.edu.ar/jspui/bitstream/10908/18549/1/%5BP%5D%20%5BW%5D%20MBA%20Poirrier,%20Dominique.pdf>

Ramírez Rojas, J .L. (s/f). *Procedimiento para la elaboración de un análisis FODA como una herramienta de planeación estratégica en las empresas*. Recuperado el 25/08/2023 de <https://www.uv.mx/iesca/files/2012/12/herramienta2009-2.pdf>