



Trabajo Final de Graduación

Reporte de Caso

Análisis Económico y Operativo

“Análisis de los Estados Contables y de rentabilidad de la empresa Profertil S.A., entre los ejercicios 2017 a 2021”

Agüero, Martin Marcelo

DNI: 39.145.564

Legajo: VCPB24908

Carrera: Contador Público

Profesor: Ortiz Bergia, Fernando

Coronel Suárez, abril de 2023

## Índice

Introducción.....	3
Análisis de la situación.....	6
Descripción de la situación .....	6
Análisis de contexto .....	6
Diagnóstico Organizacional.....	11
Análisis Especifico .....	12
Marco Teórico .....	18
Diagnóstico y Discusión .....	20
Identificación del problema .....	20
Justificación de la relevancia del problema .....	20
Discusión sobre la importancia de resolver este problema específico .....	20
Plan de Implementación.....	21
Objetivo General .....	21
Objetivos Específicos .....	21
Desarrollo de la propuesta: .....	21
Conclusiones y recomendaciones .....	30
Referencias .....	31

## **Resumen**

En el presente trabajo final de grado, se analizaron los estados contables de Profertil SA en los ejercicios 2017 a 2021. El estudio fue llevado a cabo focalizado en los rubros contables más relevantes, que permitieron explicar las causas de las variaciones en el nivel de actividad y en la rentabilidad económica y financiera de la empresa. Se realizó el cálculo de los ratios más significativos en la búsqueda del objetivo principal, y así obtener una visión más global de la empresa, se utilizaron herramientas específicas como el análisis PESTEL y la matriz FODA, que ayudaron a interpretar mejor la influencia determinante del contexto, en los resultados obtenidos. Las principales variables de este trabajo fueron comparadas a su vez con las empresas Yara International y Bunge Limited, introduciendo ratios e información estructural de dichas empresas, con la cual se puso de manifiesto que los resultados obtenidos son similares y sirvieron de referencia para entender algunas de las conclusiones obtenidas del mismo.

Palabras Claves: Estados Contables, Actividad, Rentabilidad, Ratios, Resultados.

## **Abstract**

In the present final grade work, the financial statements of Profertile SA were analyzed for the financial years 2017 to 2021. The study was carried out focused on the most relevant accounting items, which allowed to explain the causes of the variations in the level of activity and in the economic and financial profitability of the company. The calculation of the most significant ratios in the search for the main objective was made, and thus obtain a more global view of the company, Specific tools were used such as the PESTEL analysis and the SWOT matrix, which helped to better interpret the determinant influence of the context, in the results obtained. The main variables of this work were compared with the companies Yara International and Bunge Limited, introducing ratios and structural information of these companies, It was found that the results obtained are similar and served as a reference to understand some of the conclusions obtained from it.

Keywords: Accounting Statements, Activity, Profitability, Ratios, Results.

## Introducción

El presente Trabajo Final de Grado tiene como objetivo brindar un análisis económico y operativo de la empresa Profertil S.A., demostrando la capacidad de la empresa de generar resultados positivos.

Un análisis económico y operativo ayuda a estimar la capacidad de una empresa para producir resultados y, por lo tanto, determinar su rentabilidad.

Se entiende por rentabilidad de un negocio la capacidad de utilizar los recursos disponibles para obtener utilidad o lucro, o bien, la tasa con la que la compañía realiza una remuneración del capital empleado. Se mide a través de indicadores que comparan los diferentes resultados que se pueden obtener de cada empresa por medio de sus estados contables. Estos indicadores pueden ser:

- $ROA = \text{Utilidad Neta} / \text{Activo}$
- $ROE = \text{Utilidad Neta} / \text{Patrimonio}$
- $\text{Rotación de Activos} = \text{Ventas} / \text{Activos}$
- $\text{Margen Neto} = \text{Utilidad Neta} / \text{Ventas}$
- $\text{Apalancamiento} = \text{Activos} / \text{Patrimonio}$

Para la elaboración de este trabajo, se tomará principal atención al estudio del indicador ROA, retorno sobre el activo, que nos permitirá examinar la rentabilidad sobre los activos de la firma; El indicador ROE, que por medio de un análisis Dupont, podremos averiguar cómo se están generando las ganancias y que factores las sostienen y, por último, que rotación de activos posee el ente.

Luego, para realizar un análisis operativo, utilizaremos el índice de productividad que nos permitirá saber si la empresa está consiguiendo la rentabilidad adecuada relacionando las unidades producidas con los insumos; un índice de eficiencia, que vincula los rendimientos reales sobre los rendimientos esperados y un índice de economicidad que se calcula mediante la razón de los costos incurridos y los costos promedios.

Profertil se fundó en el año 1996, su planta principal está ubicada en el puerto de Bahía Blanca, en la localidad de Ingeniero White, provincia de Buenos Aires. Fue fundada por dos socios en partes iguales, el 50% corresponde a la empresa petrolera

Argentina YPF S.A. y el otro 50% corresponde a Nutrien Inc. (fusión de Agrium Holdco Spain SL y PotashCorp).

El 12 de enero del 2001 la empresa produce Urea Granulada por primera vez en la planta ubicada en Ingeniero White (Bahía Blanca), el fertilizante nitrogenado más importante para el campo, además se inicia con el programa de Visitas a Plantas lo que le permitió conectarse con la comunidad, sembrando los pilares de transparencia y honestidad.

En el año 2013 se inauguró la Planta Puerto General San Martín en Santa Fe, como propuesta de fortalecer su presencia en la zona más importante de la producción agropecuaria y de esta manera, estar más cerca del productor. La planta cuenta con una capacidad de almacenaje de 200.000 toneladas de fertilizantes que, junto con la terminal de San Nicolás y las instalaciones de Necochea, consolidaron su red de logística.

En el mismo año, iniciaron con el Proyecto de Ampliación de Capacidad y Ahorro de energía en la planta de Bahía Blanca, una iniciativa sustentable que les permitiría producir más utilizando la misma cantidad de recursos. En este mismo sentido, empezó a formar parte del Pacto Global de la ONU, donde surgen los Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS) para luego, en el año 2018, firmaron el convenio energético más importante del país, donde podrían producir un 60% más de urea granulada a partir de energía renovables.

En la actualidad, Profertil genera 1.320.000 t anuales de Urea y 790.000 t anuales de Amoniaco. Se comercializan también otros nutrientes y se preparan mezclas especiales para que la tierra reciba lo necesario para optimizar su rendimiento de manera sustentable.

Profertil cuenta con 362 colaboradores que trabajan de manera directa y 1500 empleados indirectos

Como producto principal, encontramos la Urea Granulada, que es el fertilizante con mayor concentración de nitrógeno y se aplica a todos los cultivos. Luego podemos encontrar eNeTOTALPLUS que surge como una innovación del producto anterior y que ofrece mejores características que su predecesor. Como variedad a lo anterior, encontramos al UAN 32, un fertilizante líquido con ventajas en la velocidad y momento de aplicación y que permite mezclarlo con otros fertilizantes líquidos. Luego encontramos a los productos Fosfatos, como el monoamónico (MAP) y diamónico (DAP) como

fertilizantes concentrados por su combinación entre el nitrógeno y el fósforo. Bajo esta línea de productos, Profertil comercializa, Superfosfato Triple (SPT); Superfosfato Simple (SPS); Sulfato de Amonio (SA); Sulfato de Calcio (SCa); Sulfurgran; Cloruro de Potasio (KCl); Sulfato de Potasio y Magnesio; Zincodur; Proterra Zn; Proterra; Proterra Ar; Proterra DS.

Como servicios ofrece la Mezcla a Medida, el Despachos de Granel y por último el Embolsado.

Durante su trayectoria, la empresa ha conseguido diversas distinciones y certificaciones importantes de mencionar: en el 2002 consiguieron su primera certificación ISO 9001, garantizando la calidad de sus procesos. Durante el 2003, recibieron distinciones otorgadas por la Fundación Exportar, por la calidad y la apertura de nuevos mercados de exportación, como también la certificación ISO 14001 por la gestión ambiental y la OHSAS 18001 por la gestión de la salud y seguridad ocupacional. Por el 2008, recibieron el Premio Nacional a la Calidad, por la calidad de sus productos, servicios y gestión. En el 2012, ganaron el Premio Cita por innovación tecnológica con su producto eNeTOTAL. Durante el 2013, certificaron la norma ISO 50001 por los esfuerzos en ahorros de energía. Por el 2014 se adhirieron al Pacto Global de la ONU. En el 2017, recibieron el Premio AmCham, una de las distinciones más importantes a nivel nacional y recertificaron su Sistema Integrado de Gestión. Durante el 2018, firmaron el convenio energético más importante del país, para generar el 60% de Urea a partir de energías renovables. Por último, en el 2019, La Asociación Internacional de Fertilizantes (IFA, por su sigla en inglés) les otorgó la certificación más importante a la que puede aspirar una planta de fertilizantes: calificaron con una puntuación de excelencia el programa “Protect & Sustain Product Stewardship”.

Resulta de interés estudiar Profertil, ya que es una empresa consolidada tanto en producción como en comercialización de sus productos, con lo cual será útil analizar su desenvolvimiento actual y sus perspectivas futuras en cuanto a la gestión eficiente a nivel económico y operativo.

## Análisis de la situación

### *Descripción de la situación*

Es fundamental para el análisis económico y operativo de cualquier empresa poder evaluar la rentabilidad obtenida y cuáles fueron los factores que contribuyeron a tal fin, tanto de manera interna como externamente. Para ello, es factible utilizar algunas herramientas y técnicas que nos permitirían obtener información para culminar en una toma de decisión y, de esta forma, poder evaluar el contexto en cual se desenvuelve la organización.

En cuanto a Profertil, poder arribar en una conclusión sobre si su rentabilidad es buena, y si esta resulta atractiva para nuevos inversores. Asimismo, asegurar si los resultados que se obtienen son a través de un manejo eficiente de los recursos que posee la empresa o, si tienen la necesidad recurrente, de aportes de propietarios o fondos de terceros.

### *Análisis de contexto*

Resulta de interés para su estudio, un análisis de los factores políticos, económicos, legales y otros en lo que se desenvuelve Profertil, para ello, se utiliza la herramienta PESTEL:

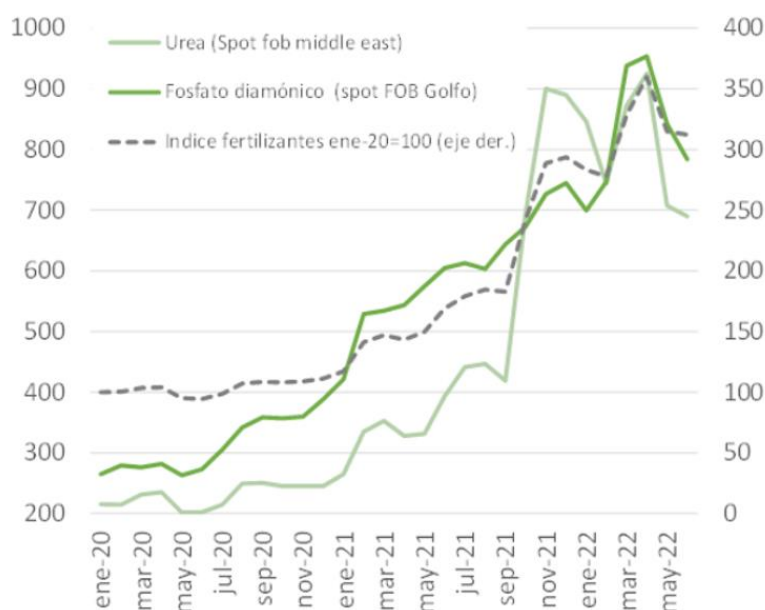
- Factores Políticos: El ministerio de Agricultura señaló que al mes de septiembre la Argentina tiene 2,87 millones de toneladas de los seis principales fertilizantes (urea, UAN, DAP, MAP, superfosfato y roca fosfórica). Según consta en el informe “este volumen se traduce en un nivel 13% superior al del año, 19% mayor que en 2019, 52% más que en 2018, 101% más que en 2017 y 74% más que en 2016”. El gobierno se encuentra muy atento a los planteos que reciben del sector, para que la producción siga creciendo sostenidamente.

#### ➤ *Resumen*

Como perspectiva positiva, la disponibilidad de fertilizantes respalda el aumento de la producción agrícola. Esto significa una economía que genere más trabajo y producción.

- Factores Económicos: En 2021, los precios de los fertilizantes exhibieron un marcado incremento. Si se considera como referencia el índice promedio de precios de fertilizantes calculado por el Banco Mundial (Gráfico 1), en diciembre de 2021 resultó 164% más alto que en el mismo mes de 2020, con un incremento del 92% para el fosfato diamónico (PDA) y 263% para la urea. Todo ello, principalmente, debido al aumento de los precios de los insumos y a las restricciones a la exportación por parte de los principales productores. Precio internacional de fertilizantes – USD/Ton

Gráfico N°1: Precio internacional de fertilizantes



Fuente: Bolsa de Cereales en base a Banco Mundial.

### ➤ Resumen

Como punto de vista positivo, el incremento de los precios internacionales le generó a la empresa un récord histórico en los niveles de ingreso, arrojando una ganancia de \$13.466 millones como resultado neto del ejercicio 2021.

- Factores Sociales: “Ser buenos vecinos es el objetivo prioritario” (El Directorio – Memoria y Balance 2021). Bajo esta línea, Profertil se destaca por sus programas de relacionamiento con la comunidad. Entre ellos resaltamos: las Visitas a Planta, con más de 46.400 visitantes convirtiéndose en el programa con mayor antigüedad de la empresa y una clara muestra de una política de puertas abiertas a la comunidad; Educar para transformar, llevándose a cabo en 2021 la segunda



edición de becas para estudiantes de último año de la Escuela de Educación Secundaria Técnica No 1 de Ingeniero White y de la Tecnicatura en Operaciones Industriales de la Universidad Nacional del Sur; Creciendo en comunidad, iniciada en 2012, tiene por objetivo de fortalecer a las organizaciones sociales a través de la capacitación de sus líderes comunitarios lanzando su tercera edición; Programa de Huertas, orientado a realizar talleres para docentes de Bahía Blanca y la zona con el objetivo de que transmitan a sus alumnos la importancia del cuidado del suelo como principal fuente de alimentos.

➤ *Resumen*

Como perspectiva positiva, desarrollar estas actividades en la comunidad, le otorgaron a la empresa diversos premios y reconocimientos, de los cuales, podemos destacar el Eikon de Oro por la campaña #modoCosecha, que buscó conectar al campo con la opinión pública nacional y fue reconocido con el Eikon de Plata en la categoría Campaña General Digital: Web, Social Media y Comunicación Digital Móvil por su Plan de Comunicaciones Integradas. Además, durante este ciclo, Profertil recibió la distinción correspondiente a la novena edición del Premio al Mejor Reporte Social de Empresas de la Argentina otorgado por el Foro Ecuménico Social.

- Factores Tecnológicos: El 28 de junio del 2021, la empresa llevo a cabo una parada de planta, ubicada en Ingeniero White, que tuvo como principal objetivo el mantenimiento y reemplazo de los equipos. La duración fue de 60,2 días, en la que se ejecutaron 2.160 tareas y una inversión de USD 75 Mil Millones. Se realizaron trabajos de reemplazo de equipos (algunos de ellos por estar al final de su vida útil y otros para lograr mayor capacidad), reparaciones, limpiezas de intercambiadores de calor, reemplazo de catalizadores y la preparación de equipos para acople a futuros proyectos, entre otras acciones. Todo ello a efectos de maximizar la confiabilidad operativa (reduciendo el riesgo de paradas no deseadas), aumentar la vida de los equipos por mayor integridad mecánica, garantizar la seguridad del complejo productivo y otorgar mayor eficiencia energética y productiva a los procesos.

➤ *Resumen*

Como perspectiva positiva, el rendimiento operativo del complejo con posterioridad a la parada de planta evidenció una mejora significativa con respecto al primer semestre del año, registrándose reducciones muy importantes en los consumos específicos de energía del complejo, y récords diarios y mensuales de producción de Amoníaco y Urea. En efecto, en lo que respecta a la producción de Amoníaco, el mes de diciembre se convirtió en el mejor mes histórico, con 72.944 toneladas, en tanto que el 21 de diciembre fue el día en que se concretó la máxima producción diaria histórica con 2.389 toneladas, superando así la capacidad nominal de 2.360 toneladas. La producción de Urea, por su parte, tuvo su máximo valor histórico de producción también en el mes de diciembre y un récord histórico de producción diaria de 3.935 toneladas el 31 de diciembre.

- Factores Ambientales: Profertil ha desarrollado un Proyecto de ahorro de energía, el cual fue puesto en marcha durante el mes de octubre 2015. Con este proyecto la planta de producción en Ingeniero White produce alrededor de un 10% más utilizando menos gas natural por tonelada de urea y reduciendo el consumo total de agua y de energía eléctrica que requiere el complejo.

El 20 de septiembre de 2018, Profertil celebró un contrato con YPF Energía Eléctrica S.A. para la compra de energía renovable proveniente de los parques eólicos Manantiales Behr (Chubut) y Los Teros (Buenos Aires). La vigencia del acuerdo es de 20 años a partir de la habilitación comercial del Parque Eólico Los Teros (octubre de 2020). Estos parques permiten reemplazar el 60% de energía base por energía de fuente renovable. En el año 2021, el reemplazo fue del 66%. De esta manera, se superó el porcentaje de participación renovable establecido por Ley N° 27191 para el año correspondiente (16%).

La Sociedad ha establecido una cantidad de energía renovable mínima comprometida de 185.000 Mw por año. Profertil consume aproximadamente 2.500 dam<sup>3</sup>/día de gas natural, provenientes de la cuenca Austral, el golfo San Jorge y la cuenca Neuquina, abastecimiento respaldado mediante acuerdos de provisión interrumpible firmados con YPF, Pan American Energy, ENAP Sipetrol y Compañía General de Combustibles.

➤ *Resumen*

Como perspectiva positiva, estos acuerdos realizados por la empresa, le permitieron reemplazar la energía eléctrica por energía de fuentes renovables. Esto significa que más del 50% de los granos de trigo y maíz que se cosechan en Argentina fueron nutridos con urea producida con energía renovable.

- Factores Legales: La gestión de los recursos humanos en Profertil se enmarca en el Sistema Integral de Gestión de las Personas, el cual, asociando diferentes procesos, busca la mejor adaptación entre la organización y sus colaboradores/as con el propósito de alcanzar los objetivos. Las prácticas que realiza la gerencia están orientadas a agregar valor al capital humano. Procuran que cada integrante del equipo se comprometa con el logro de objetivos profesionales, consiguiendo que el trabajo sea un factor clave en el bienestar y realización de cada persona. La cultura de Profertil promueve el diálogo abierto y franco, para lograr un vínculo transparente y sostenible entre todos los trabajadores y trabajadoras que integran la Compañía.

➤ *Resumen*

En 2021 se incrementó la participación activa en asociaciones, como el club IFREI (Centro Conciliación Familia y Empresa del Instituto Argentino de Empresas) y Red de Diversidad e Inclusión de la Cámara de Industrias Química y Petroquímica de Argentina, para generar en la empresa las buenas prácticas e impulsar una sociedad más equitativa. En cuanto al bienestar y compromiso de los empleados el indicador sobre el orgullo de trabajar en la Compañía asciende a 90%. El desarrollo del Personal, se enfoca en privilegiar el desarrollo de las personas en 2021, el 32% de las vacantes de puestos permanentes se cubrieron con candidatos internos, brindando de esta manera oportunidades de carrera a los colaboradores a través de la movilidad interna. Además, la organización cuenta con programa de Líderes; Capacitación Corporativa; Plan de sucesión; Realización de exámenes médicos a todo el personal; Caja del día del niño; Entrega de kits sanitizantes y after de fin de año.

## *Diagnóstico Organizacional*

Para realizar un correcto diagnóstico organizacional utilizaremos las herramientas FODA:

- **Análisis FODA:** Este análisis nos permite sintetizar la evaluación interna y externa de la organización con el fin de determinar las estrategias corporativas necesarias para el ente.

Si lo aplicamos a la empresa bajo estudio podremos observar como principal fortaleza la posición que tiene como líder en el mercado y su constante innovación, por otro lado, cuando hablamos de oportunidades, podemos mencionar el constante incremento de la demanda de fertilizantes a nivel mundial. En la década del 1990 los fertilizantes comenzaron a hacer pie en la Argentina, desde entonces el uso de fertilizantes ha mostrado un sostenido crecimiento.

En 1990 apenas se consumían 300 mil toneladas de fertilizantes en todo el país. En el año 2000 ya consumíamos 1,75 Mt, mientras que para el 2010 ya habíamos superado el umbral de los 3 Mt por año. El consumo siguió en alza y el año pasado el consumo de fertilizantes se ubicó en torno a los 5,3 Mt, creciendo más de 17 veces respecto al consumo del año 1990. En este sentido, tanto el 2019 así como el 2020 la importación de fertilizantes viene superando las 3 Mt de toneladas, con una erogación de divisas por US\$ 1050 millones y US\$ 1.115 millones respectivamente.

Como debilidades la demanda de fertilizantes en Argentina, se ha multiplicado por tres en los últimos 20 años, según datos de Fertilizar. Por lo tanto, la producción nacional no da abasto para atender las necesidades del consumo, especialmente de urea, explicando el aumento de las importaciones, se le suma a este factor, el párate de la producción de la planta de Profertil de Bahía Blanca entre mayo y junio del pasado 2021.

Por último, en cuanto a las amenazas, podemos encontrar a la economía argentina que continúa siendo vulnerable a los embates externos que se pueden generar por sucesos adversos en la región o a nivel mundial. Cualquier situación, hecho o suceso adverso que pudiera afectar el comercio

internacional en general, el crecimiento y consumo de los principales socios comerciales de Argentina (entre ellos Brasil, UE, China y Estados Unidos) en particular, y los precios de los principales productos que Argentina produce, pueden impactar negativamente en la balanza comercial y en la economía argentina. Por otro lado, la incertidumbre con la guerra entre Ucrania y Rusia, generaron un aumento en los costos energéticos, elevando fuertemente los precios de exportación en la urea producida por Egipto y Argelia, con un impacto directo en nuestro país ya que estos dos países son los principales proveedores de urea para la Argentina. Este aumento de precio podría desalentar la incorporación de tecnología en aquellos cultivos que requieran elevadas cantidades de fertilizantes como el maíz.

Para peor, un menor nivel de fertilización podría implicar además una caída del rendimiento productivo, limitando aún más la oferta y con posibles subas de precios de los alimentos.

#### *Matriz FODA:*

<p style="text-align: center;"><b>Fortalezas</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Empresa Líder</li> <li>• Innovación Constante</li> <li>• Trayectoria</li> <li>• Integración Vertical</li> <li>• Calidad de Productos</li> </ul>	<p style="text-align: center;"><b>Oportunidades</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Incremento en la demanda de Fertilizantes</li> <li>• Producción Sustentable</li> <li>• Optimización de Recursos</li> <li>• Actualización de Tecnología</li> </ul>
<p style="text-align: center;"><b>Debilidades</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Disrupciones de Planta</li> <li>• No abastecer la demanda de Fertilizantes</li> </ul>	<p style="text-align: center;"><b>Amenazas</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Contexto Económico Argentino</li> <li>• Aumento de Costos Energeticos a nivel mundial</li> <li>• Conflictos Geopolíticos</li> <li>• Escasez a nivel mundial</li> <li>• Desalentador uso de fertilizantes en productos que requieran de grandes cantidades como el Maiz.</li> </ul>

Fuente: Elaboración propia

#### *Análisis Específico:*

Para la elaboración del análisis operativo y económico, se procede evaluando la información provista por los estados contables de Profertil durante los periodos comprendidos entre 2017 al 2021. Para poder compararlos correctamente, se realizó un resumen de los mismos, expresados en moneda homogénea de diciembre 2021, para lo cual hubo que aplicar los índices del IPC (empalmado con el IPIM), oficialmente

informados por la F.A.P.C.E. calculando el coeficiente respectivo para los ejercicios de 2017, 2018 y 2019. El ejercicio 2020 se obtuvo del comparativo del 2021, ya expresado en valores de ese año, por lo cual no requirió ningún ajuste.

*Tabla N°1 - Estado de Situación Patrimonial ejercicios 2017-2021, expresado en miles de pesos, a moneda homogénea de diciembre 2021 – Análisis Vertical*

PROFERTIL S.A.										
ESTADO DE SITUACION PATRIMONIAL										
(Para los años que terminan el 31 de diciembre del 2017 al 2021)										
Pesos a Diciembre 2021 valores homogéneos										
	2017	Vertical	2018	Vertical	2019	Vertical	2020	Vertical	2021	Vertical
<b>ACTIVO NO CORRIENTE</b>										
Propiedad, planta y equipo	49.464.366	71,36%	67.337.913	69,25%	68.468.030	75,65%	46.715.470	71,71%	59.932.591	59,44%
Derecho a uso	2.008.998	2,90%	2.665.715	2,74%	2.667.595	2,95%	1.764.714	2,71%	2.081.157	2,06%
Otros Créditos	1.459.766	2,11%	824.329	0,85%	540.202	0,60%	2.934	0,00%	10.203	0,01%
<b>TOTAL DEL ACTIVO NO CORRIENTE</b>	<b>52.933.130</b>		<b>70.827.956</b>		<b>71.675.826</b>		<b>48.483.118</b>		<b>62.023.951</b>	
<b>ACTIVO CORRIENTE</b>										
Inventarios	3.641.379	5,25%	5.236.185	5,38%	4.206.331	4,65%	3.308.865	5,08%	4.176.344	4,14%
Otros Créditos	6.122.446	8,83%	3.998.321	4,11%	2.223.005	2,46%	1.523.873	2,34%	931.944	0,92%
Creditos por ventas	5.612.451	8,10%	9.886.688	10,17%	6.675.519	7,38%	3.424.528	5,26%	10.746.042	10,66%
Inversiones en activos financieros	795.498	1,15%	6.799.735	6,99%	5.030.228	5,56%	7.967.488	12,23%	22.340.769	22,16%
Caja y bancos	214.905	0,31%	493.534	0,51%	700.328	0,77%	434.200	0,67%	606.296	0,60%
<b>TOAL DEL ACTIVO CORRIENTE</b>	<b>16.386.680</b>		<b>26.414.462</b>		<b>18.835.411</b>		<b>16.658.954</b>		<b>38.801.395</b>	
<b>TOTAL DEL ACTIVO</b>	<b>69.319.810</b>		<b>97.242.419</b>		<b>90.511.237</b>		<b>65.142.072</b>		<b>100.825.346</b>	
<b>PATRIMONIO</b>										
Aportes de los propietarios	3.652.539	5,27%	2.473.856	2,54%	1.608.152	1,78%	782.583	1,20%	782.583	0,78%
Resultados acumulados	28.750.168	41,47%	44.291.338	45,55%	49.372.432	54,55%	9.617.038	14,76%	17.582.670	17,44%
Otros Resultados integrales	-	0,00%	-	0,00%	-	0,00%	29.112.914	44,69%	38.351.498	38,04%
<b>TOTAL DEL PATRIMONIO</b>	<b>32.402.707</b>		<b>46.765.193</b>		<b>50.980.584</b>		<b>39.512.535</b>		<b>56.716.751</b>	
<b>PASIVO</b>										
<b>PASIVO NO CORRIENTE</b>										
Pasivos por impuesto diferido	9.564.299	13,80%	14.677.489	15,09%	16.478.860	18,21%	10.494.037	16,11%	18.160.568	18,01%
Préstamos	11.024.484	15,90%	7.131.544	7,33%	4.914.566	5,43%	3.782.250	5,81%	5.434.755	5,39%
Otros pasivos	2.116.640	3,05%	2.981.725	3,07%	-	0,00%	-	0,00%	-	0,00%
Pasivos por arrendamientos	-	0,00%	-	0,00%	3.033.128	3,35%	2.100.443	3,22%	2.623.976	2,60%
<b>TOTAL DEL PASIVO NO CORRIENTE</b>	<b>22.705.423</b>		<b>24.790.759</b>		<b>24.426.554</b>		<b>16.376.730</b>		<b>26.219.299</b>	
<b>PASIVO CORRIENTE</b>										
Cargas fiscales	41.702	0,06%	36.960	0,04%	105.673	0,12%	51.225	0,08%	226.158	0,22%
Impuesto a las ganancias a pagar	-	0,00%	-	0,00%	-	0,00%	1.736.855	2,67%	8.352.330	8,28%
Reunumeraciones y cargas sociales	278.147	0,40%	274.606	0,28%	282.842	0,31%	215.515	0,33%	344.792	0,34%
Dividendos a Pagar	878.506	1,27%	-	0,00%	-	0,00%	-	0,00%	-	0,00%
Otros pasivos	12.536	0,02%	163.678	0,17%	-	0,00%	6.866	0,01%	14.214	0,01%
Pasivos por arrendamientos	-	0,00%	-	0,00%	15.601	0,02%	10.451	0,02%	14.624	0,01%
Préstamos	8.842.329	12,76%	20.571.625	21,15%	9.837.235	10,87%	3.898.409	5,98%	4.115.268	4,08%
Cuentas por pagar	4.158.450	6,00%	4.639.597	4,77%	4.862.749	5,37%	3.333.486	5,12%	4.821.910	4,78%
<b>TOTAL DEL PASIVO CORRIENTE</b>	<b>14.211.671</b>		<b>25.686.466</b>		<b>15.104.101</b>		<b>9.252.807</b>		<b>17.889.296</b>	
<b>TOTAL DEL PASIVO</b>	<b>36.917.094</b>		<b>50.477.225</b>		<b>39.530.655</b>		<b>25.629.537</b>		<b>44.108.595</b>	
<b>TOTAL DEL PASIVO Y PATRIMONIO</b>	<b>69.319.801</b>		<b>97.242.419</b>		<b>90.511.239</b>		<b>65.142.072</b>		<b>100.825.346</b>	

Fuente de elaboración propia

Para una compresión y comparación más ágil, se realiza una escala de color (desde el rojo al verde) para detectar los conceptos más importantes. De esta forma, podemos apreciar que, en promedio, el 70 % de los activos de la empresa (en los periodos 2017, 2018, 2019 y 2020), corresponden al activo no corriente, dentro del rubro propiedad, planta y equipo, lo que nos señalaría que la empresa no podría contar con una liquidez necesaria para cubrir sus pasivos corrientes. En el año 2021, este criterio se ve reducido por otro concepto que toma relevancia, se trata de las inversiones en activos financieros, dentro del activo corriente, los cuales representan el 22.16% del total del activo, por la adquisición de cuota partes de fondos comunes de inversión que se encuentran restringidos en concepto de garantía por las operaciones de compra de dólar a término concertadas por la sociedad.

Por otro lado, si se compara el activo con el pasivo y patrimonio neto, podemos detectar rápidamente que los resultados acumulados es el concepto más sobresaliente, en promedio de un 50%, en los periodos analizados. Tratándose de fondos que comprenden los resultados de ejercicios anteriores que no fueron distribuidos, los importes transferidos de otros resultados integrales y los ajustes de ejercicios anteriores por aplicación de las normas contables.

Seguido con los pasivos por impuesto diferido, que representan un 16% en los periodos analizados y que son reconocidos para todas aquellas diferencias temporarias imponibles incluyendo activos diferidos por quebrantos impositivos.

*Tabla N°2 - Estado de Resultados ejercicios 2017-2021, expresado en miles de pesos, a moneda homogénea de diciembre 2021 – Análisis Vertical*

PROFERTIL S.A.										
ESTADO DE RESULTADOS										
(Para los años que terminan el 31 de diciembre del 2017 al 2021)										
Pesos a Diciembre 2021 valores homogéneos										
	2017	Vertical	2018	Vertical	2019	Vertical	2020	Vertical	2021	Vertical
Ventas Netos	36.002.650		51.488.722		52.348.022		31.773.159		72.024.950	
Costos de ventas	- 23.837.106	-66,21%	- 32.877.345	-63,85%	- 32.519.521	-62,12%	- 16.379.617	-51,55%	- 28.974.337	-40,23%
Otros costos de producción	- 1.012.322	-2,81%	- 3.950.632	-7,67%	- 2.050.181	-3,92%	- 708.578	-2,23%	- 2.809.680	-3,90%
<b>Resultado bruto</b>	<b>11.153.222</b>		<b>14.660.745</b>		<b>17.778.319</b>		<b>14.684.964</b>		<b>40.240.933</b>	
Gastos de comercialización	- 3.690.115	-10,25%	- 3.547.627	-6,89%	- 5.333.994	-10,19%	- 3.238.877	-10,19%	- 6.042.546	-8,39%
Gastos de Administración	- 1.527.969	-4,24%	- 1.388.160	-2,70%	- 1.426.735	-2,73%	- 902.500	-2,84%	- 1.442.560	-2,00%
Otros ingresos y egresos, netos	- 295.869	-0,82%	- 76.297	-0,15%	- 191.729	-0,37%	- 11.776	-0,04%	- 1.466.920	-2,04%
<b>Resultado operativo</b>	<b>5.639.270</b>		<b>9.648.660</b>		<b>10.825.861</b>		<b>10.531.811</b>		<b>31.288.907</b>	
Resultados financieros, netos	- 2.009.610	-5,58%	- 5.743.583	-11,16%	- 2.447.594	-4,68%	- 1.824.502	-5,74%	- 323.333	-0,45%
<b>Resultados antes de impuesto a las ganancias</b>	<b>3.629.660</b>		<b>3.905.077</b>		<b>8.378.267</b>		<b>8.707.309</b>		<b>30.965.574</b>	
Impuesto a las ganancias	- 1.751.056	-4,86%	- 1.834.745	-3,56%	- 5.498.641	-10,50%	- 3.211.632	-10,11%	- 17.499.942	-24,30%
<b>Resultado neto del ejercicio</b>	<b>5.380.716</b>	0,15	<b>2.070.332</b>	0,04	<b>2.879.626</b>	0,06	<b>5.495.677</b>	0,17	<b>13.465.632</b>	0,19
<b>Otros resultados integrales</b>										
Diferencia de conversión	4.363.083	0,12	22.938.258	0,45	18.933.817	0,36	11.707.922	0,37	9.238.584	0,13
<b>Total de otros resultados integrales del ejercicio</b>	<b>4.363.083</b>		<b>22.938.258</b>		<b>18.933.817</b>		<b>11.707.922</b>		<b>9.238.584</b>	
<b>Resultado integral del ejercicio</b>	<b>9.743.798</b>		<b>25.008.590</b>		<b>21.813.444</b>		<b>17.203.599</b>		<b>22.704.216</b>	
<b>Resultado neto atribuible a:</b>										
Propietarios de la Sociedad	5.380.702	0,15	2.070.326	0,04	2.879.626	0,06	5.495.677	0,17	13.465.632	0,19
<b>Total del resultado neto del ejercicio</b>	<b>5.380.702</b>		<b>2.070.326</b>		<b>2.879.626</b>		<b>5.495.677</b>		<b>13.465.632</b>	
<b>Resultado integral atribuible a:</b>										
Propietarios de la Sociedad	9.743.789	0,27	25.008.584	0,49	21.813.444	0,42	17.203.599	0,54	22.704.216	0,32
<b>Total de resultado integral del ejercicio</b>	<b>9.743.789</b>		<b>25.008.584</b>		<b>21.813.444</b>		<b>17.203.599</b>		<b>22.704.216</b>	

Fuente de elaboración propia

En este apartado es interesante resaltar el índice de los costos de ventas que, si bien representan más del 60% de las ventas en los primeros 3 años, va disminuyendo. Lo que describe eficiencia en la elaboración de los productos destinados para la venta.

Para un abordaje más profundo en los Estados de Resultados, se procede a realizar un análisis horizontal el cuál es útil para identificar el comportamiento o variación que ha tenido los rubros de un año a otro. Nuevamente se realiza una escala de color (desde el rojo al verde) para detectar las variaciones más significativas.

Tabla N°3 - Estado de Resultados ejercicios 2017-2021, expresado en miles de pesos, a moneda homogénea de diciembre 2021 – Análisis Horizontal en Absolutos y Relativos

	ANALISIS HORIZONTAL							
	2018-2017		2019-2018		2020-2019		2021-2020	
	VAR. ABS.	VAR. REL.	VAR. ABS.	VAR. REL.	VAR. ABS.	VAR. REL.	VAR. ABS.	VAR. REL.
Ventas Netos	15.486.072	43%	859.299	2%	20.574.863	-39%	40.251.791	127%
Costos de ventas	- 9.040.239	38%	357.824	-1%	16.139.904	-50%	12.594.720	77%
Otros costos de producción	- 2.938.311	290%	1.900.451	-48%	1.341.603	-65%	2.101.102	297%
<b>Resultado bruto</b>	<b>3.507.523</b>	<b>31%</b>	<b>3.117.574</b>	<b>21%</b>	<b>3.093.355</b>	<b>-17%</b>	<b>25.555.969</b>	<b>174%</b>
Gastos de comercialización	142.488	-4%	1.786.367	50%	2.095.117	-39%	2.803.669	87%
Gastos de Administración	139.809	-9%	38.574	3%	524.235	-37%	540.060	60%
Otros ingresos y egresos, netos	219.572	-74%	115.432	151%	179.953	-94%	1.455.144	12357%
<b>Resultado operativo</b>	<b>4.009.391</b>	<b>71%</b>	<b>1.177.201</b>	<b>12%</b>	<b>294.050</b>	<b>-3%</b>	<b>20.757.096</b>	<b>197%</b>
Resultados financieros, netos	- 3.733.973	186%	3.295.989	-57%	623.092	-25%	1.501.169	-82%
<b>Resultados antes de impuesto a las ganancias</b>	<b>275.417</b>	<b>8%</b>	<b>4.473.190</b>	<b>115%</b>	<b>329.042</b>	<b>4%</b>	<b>22.258.265</b>	<b>256%</b>
Impuesto a las ganancias	- 3.585.801	-205%	- 3.663.896	200%	- 2.287.009	-42%	- 14.288.310	445%
<b>Resultado neto del ejercicio</b>	<b>- 3.310.383</b>	<b>-62%</b>	<b>809.294</b>	<b>39%</b>	<b>2.616.051</b>	<b>91%</b>	<b>7.969.955</b>	<b>145%</b>
<b>Otros resultados integrales</b>								
Diferencia de conversión	18.575.176	426%	- 4.004.441	-17%	- 7.225.895	-38%	- 2.469.338	-21%
<b>Total de otros resultados integrales del ejercicio</b>	<b>18.575.176</b>	<b>426%</b>	<b>- 4.004.441</b>	<b>-17%</b>	<b>- 7.225.895</b>	<b>-38%</b>	<b>- 2.469.338</b>	<b>-21%</b>
<b>Resultado integral del ejercicio</b>	<b>15.264.792</b>	<b>157%</b>	<b>- 3.195.147</b>	<b>-13%</b>	<b>- 4.609.845</b>	<b>-21%</b>	<b>5.500.617</b>	<b>32%</b>
<b>Resultado neto atribuible a:</b>								
Propietarios de la Sociedad	- 3.310.376	-62%	809.301	39%	2.616.051	91%	7.969.955	145%
<b>Total del resultado neto del ejercicio</b>	<b>- 3.310.376</b>	<b>-62%</b>	<b>809.301</b>	<b>39%</b>	<b>2.616.051</b>	<b>91%</b>	<b>7.969.955</b>	<b>145%</b>
<b>Resultado integral atribuible a:</b>								
Propietarios de la Sociedad	15.264.795	157%	- 3.195.140	-13%	- 4.609.845	-21%	5.500.617	32%
<b>Total de resultado integral del ejercicio</b>	<b>15.264.795</b>	<b>157%</b>	<b>- 3.195.140</b>	<b>-13%</b>	<b>- 4.609.845</b>	<b>-21%</b>	<b>5.500.617</b>	<b>32%</b>

Fuente de elaboración propia

Es de interés resaltar que, en el año 2021, dentro del rubro “otros ingresos y egresos”, la variación significativa corresponde a la baja contable de equipos destinados a la producción como consecuencia de la Parada de Planta Programada, por un importe aproximado de \$ 877 millones y en menor medida, mayores gastos COVID-19.

Por otro lado, los costos de venta ascendieron a \$ 31.784 millones en el 2021, lo que representa un aumento de \$ 14.696 millones respecto de los \$ 17.088 millones para el ejercicio 2020. Este incremento se debe fundamentalmente a mayores costos de Productos de reventa, principalmente Urea importada (u\$/tn 478 tns). Además, hay que mencionar un aumento en otros gastos asociados a la producción por mayores días de parada de planta programada para tareas de mantenimiento y reemplazo de equipos, y finalmente el efecto del aumento del tipo de cambio en los costos de producción.

Durante el último periodo bajo análisis, la compañía registró una ganancia operativa de \$ 31.289 millones, lo que significa un aumento de \$ 20.757 millones respecto de los \$ 10.532 millones registrados durante el ejercicio anterior, lo cual representa un aumento del 197% aproximadamente.

En lo que respecta al cargo impositivo, donde podemos ver un incremento del 445%, arrojó una pérdida por impuesto a las ganancias de \$ 17.500 millones, un aumento de \$ 14.288 millones con respecto al 2020. Este incremento se debe fundamentalmente a la aplicación de la ley 27.630 aprobada por el Congreso de la Nación argentina durante el mes de junio del corriente año, donde establece un incremento de la alícuota al 35% del



impuesto a las ganancias, afectando significativamente la estimación en el cálculo del impuesto diferido (diferencia entre normas contables e impositivas), esto generó que la compañía tenga que reconocer una pérdida de \$ 5.164 millones, y por otro lado, este mayor cargo también se debe a mayores resultados antes de impuesto a las ganancias.

### ROA / ROE

Tabla N°4: Ratios ROA Y ROE comparativa en 5 años en moneda homogénea.

ROA	Fórmula	2017		2018		2019		2020		2021	
	Resultados		\$ 3.629.660	0,05	\$ 3.905.077	0,04	\$ 8.378.267	0,09	\$ 8.707.309	0,13	\$ 30.965.574
Activo Total		\$ 69.319.810		\$ 97.242.419		\$ 90.511.237		\$ 65.142.072		\$ 100.825.346	
ROE	Fórmula	2017		2018		2019		2020		2021	
Resultados		\$ 3.629.660	0,11	\$ 3.905.077	0,08	\$ 8.378.267	0,16	\$ 8.707.309	0,22	\$ 30.965.574	0,55
Patrimonio Neto		\$ 32.402.707		\$ 46.765.193		\$ 50.980.584		\$ 39.512.535		\$ 56.716.751	

Elaboración propia

ROA (Return On Assets): Expresa la rentabilidad promedio de los activos y permite evaluar la eficiencia con la que están siendo utilizados. Es la capacidad que tienen esos niveles de activos para generar beneficios en el negocio. En 2020 y 2021 fueron los años que obtuvieron el mejor ROA del quinquenio bajo análisis, donde en el periodo 2021, la rentabilidad económica es de un 31%, un 18% mayor que el 2020.

Las ventas incrementaron en un 127% de un valor de \$ 31.773.159.000 en 2020 ascendieron a \$ 72.024.950.000 en 2021. Esto se debe principalmente a un aumento en el precio promedio de Urea (u\$/tn 557 vs u\$/tn 313) y el incremento del tipo de cambio promedio AR\$/u\$. En términos de volúmenes de producto vendido la variación no fue significativa (1.321.527 tn vs 1.379.043 tn).

Por otro lado, el Activo Total incrementa debido principalmente a las mejoras en sus complejos de fertilizantes, aumentando su valor de origen, y a las inversiones en activos financieros como fueron la adquisición de cuotas partes de Fondos comunes de inversión, bonos corporativos, títulos públicos y otras colocaciones temporarias. Como también el aumento en los créditos por ventas debido a las transacciones con partes relacionadas.

ROE (Return on Equity): expresa la rentabilidad promedio que se obtiene a partir del aporte de los socios. Este indicador está sujeto a la política de dividendos que tenga la compañía, que, si está destinada a compensar en el corto plazo a los socios, impactará negativamente en el ratio. La empresa bajo estudio no posee una política de dividendos

determinada. Como se puede apreciar, en el año 2021, el ratio fue del 55% lo que significa un 28% de incremento respecto del año anterior.

Estos indicadores, ROE y ROA demuestran que la rentabilidad del patrimonio neto es mayor a la rentabilidad del activo, lo que significa que gran parte de la rentabilidad se obtiene a través de financiamiento externo. La principal diferencia entre ambas es que la rentabilidad económica tiene en cuenta todos los activos utilizados para generar rentabilidad. En cambio, la rentabilidad financiera sólo tiene en cuenta la cantidad de recursos propios utilizados.

Se procederá a analizar el Índice Dupont a fin de determinar la rentabilidad, utilizando el margen sobre las ventas y la eficiencia en la utilización de los activos o rotación.

*Tabla N°5: Índices Dupont del último periodo*

RATIO				2021				
Indice Dupont	UAII	X	VENTAS	\$ 31.288.907.000	0,43	\$ 72.024.950.000	0,71	31%
	VENTAS		AT	\$ 72.024.950.000		\$ 100.825.346.000		
RATIO				2020				
Indice Dupont	UAII	X	VENTAS	\$ 10.531.811.000	0,33	\$ 31.773.159.000	0,49	16%
	VENTAS		AT	\$ 31.773.159.000		\$ 65.142.072.000		

Fuente: Elaboración Propia

El margen neto del 2021 fue del 43%, lo que significa un 10% mayor que el 2020, evidenciado por el aumento de las ventas de un 127% alcanzando niveles deseados por los accionistas.

La rotación de Activos del 2021 fue de casi una vez al año, lo que también demuestra mejoría respecto del ratio en 2020. Con lo cual, se puede afirmar que la empresa se basa en el margen y no en la rotación de sus activos.

Teniendo en cuenta lo analizado precedentemente, se puede concluir que esta firma presenta rentabilidad que puede considerarse buena en el período analizado. El resultado neto aumentó, el patrimonio también se incrementó y a la vez hubo distribución de dividendos, eso denota que la firma es atractiva para nuevos inversores.

## Marco Teórico

Continuamos profundizando en el sustento teórico del análisis económico y operativo de la empresa Profertil S.A. Para ello, se comenzará desarrollando en primera medida, lo que significa, según distintos autores, analizar los estados contables y financieros de una empresa, que información se puede obtener a partir de ellos y en que situaciones resulta relevante analizarlos.

Según Diana Albanese; Lucrecia Boland y Claudia Rivera (2002) nos dicen que el análisis de los Estados Contables, consiste básicamente en un conjunto de técnicas utilizadas para diagnosticar la "salud" de una empresa y del cual, se puede extraer información que no solo será de utilidad para los dueños de la organización (Administradores), sino también para usuarios externos a ella (Acreedores e Inversores).

Francisco Cholvis (1949) define la diferencia entre análisis e interpretación de estados económico-financiero como: analizar es equivalente a observar y examinar mediante la aplicación de métodos estadísticos y revisión contable, mientras que interpretar significa deducir conclusiones de la información o datos analizados.

En este sentido, también vale la pena destacar, la diferencia entre análisis económico y financiero, el primero significa averiguar en qué forma y en qué medida los capitales invertidos producen resultados. En cambio, analizar la situación financiera, significa indagar en qué forma dichos capitales se concretan en disponibilidades inmediatas y suficientes para cancelar las obligaciones contraídas.

El autor Israel Gonzales (2017) publicó los métodos para analizar los contenidos de los estados financieros, y describe el Método de Análisis Vertical que se emplea para evaluar los estados financieros como el Balance General y el Estado de Resultados, comparando las cifras en forma vertical. Por otro lado, el Método de Análisis Horizontal, es un procedimiento que consiste en comparar los estados financieros homogéneos en dos o más periodos consecutivos, para determinar los aumentos y disminuciones o variaciones de las cuentas, de un periodo a otro.

La principal diferencia radica en que el análisis vertical es estático, analiza y compara datos de un solo periodo, mientras que el análisis horizontal es dinámico, porque relaciona los cambios financieros presentados en aumentos o disminuciones de un periodo a otro, mostrando las variaciones en cifras absolutas, porcentajes o razones lo que

permite observar ampliamente los cambios presentados para su interpretación y toma de decisiones.

Adicionalmente, tal como lo indican González Pérez, Correa Rodríguez y Acosta Molina (2002), la estructura financiera, la solvencia y liquidez, son los principales componentes para explicar la dinámica en la rentabilidad de una empresa. Esta rentabilidad es entendida como la capacidad para generar resultados sobre el capital invertido, que hoy por hoy se ha convertido en el indicador financiero más habitual para dimensionar el éxito de la gestión en una compañía. Sin embargo, la posibilidad de medir la eficacia en la estrategia tomada, a través de las ratios observadas, presenta sus limitaciones y, por sí solos, no alcanzan para poder describir la realidad económica y financiera de una organización, para lo cual es de vital importancia la inclusión del análisis del contexto en el que se desarrolla.

La solvencia nos señala que, si el resultado es mayor que uno, la empresa cuenta con un activo suficiente como para satisfacer todas sus deudas. Si el pasivo exigible es igual a cero, la totalidad del activo estará financiado con recursos propios, lo que dará un ratio de solvencia infinito. Sin embargo, que el ratio de solvencia sea superior a uno no quiere decir necesariamente que la empresa cuente con una buena salud financiera. El valor ideal que los expertos recomiendan es de 1,5, un valor suficiente.

Las razones de endeudamiento, exponen el nivel de compromisos asumidos en relación a lo aportado por los accionistas tanto en relación con el pasivo total, como también del pasivo no corriente. Expresado de esta última forma, el ratio se concentra en medir la dependencia respecto a los terceros en compromisos de largo plazo. En términos generales, el valor óptimo del ratio de endeudamiento gira en torno a valores comprendidos entre 0,40 y 0,60.

Como hemos podido comprobar en la teoría, analizar los Estados Contables y sus índices son fundamental para determinar la rentabilidad y solvencia de una organización. Poder compararlos a lo largo del tiempo, resulta de gran interés para evaluar que políticas de crecimiento que utiliza la empresa y, de esta manera, definir como se emplean los resultados obtenidos.

Tal como se planteó con anterioridad, el incremento en la demanda de fertilizantes a nivel mundial, repercutió en los Estados Contables de Profertil S.A. generando mayores niveles de ganancias operativas, como así también el aumento del tipo de cambio.

## Diagnóstico y Discusión

### *Identificación del problema*

Se pudo apreciar que, dentro de los últimos cinco periodos analizados, la rentabilidad de Profertil fue en aumento, desde un 10.6% en 2017 hasta un 28% en el último año. Destacando también su liquidez corriente que se encuentra en 217% a comparación de un 115.3% en 2018 y su solvencia que se posiciona en 1,29 en relación a 0.88 para el 2017.

En cuanto a los valores operativos, se registra una disminución en niveles de ventas en el último periodo, reflejando 943 Tn vendidas contra 1.222 Tn del año anterior, debiéndose esto principalmente a la parada de planta. En cuanto a valores numéricos, las cifras muestran un incremento en las ventas, pasando de \$31.773 millones en 2020 a \$72.025 millones en 2021 generados por un aumento en el precio promedio de Urea (USD/Tn 313 a 557) y el incremento del tipo de cambio promedio de pesos a dólares.

### *Justificación de la relevancia del problema*

En base a las variables analizadas precedentemente, la evolución de la situación económica de la empresa entre estos periodos, puede clasificarse como favorable. De mantenerse esta tendencia, la empresa sería muy atractiva para nuevos inversores.

### *Discusión sobre la importancia de resolver este problema específico*

Desarrollar un estudio intensivo en el análisis de las ratios de la empresa en los periodos planteados, puede significar de gran interés para futuros inversores. Profundizar en los métodos que se llevan a cabo para explicar la calidad de los resultados y determinar el crecimiento autosostenido como el análisis de los pasivos.

## Plan de Implementación

### *Objetivo General*

Estudiar los Estados Contables de Profertil S.A. durante los periodos comprendidos entre 2018 a 2021, analizando el nivel de actividad y la rentabilidad obtenida en esos ejercicios, detectar las causas principales de las variaciones ocurridas y compararlas con empresas del sector.

### *Objetivos Específicos*

1. Explicar las principales cifras de los estados contables de Profertil S.A.
2. Explicar las causas que originan los ratios más relevantes y analizar los resultados obtenidos.
3. Analizar la evolución nivel de actividad y de rentabilidad en ese período.
4. Identificar las variables macroeconómicas más significativas del período.
5. Calcular los ratios principales de Yara International y Bunge Limited y compararlos.
6. Realizar resumen de las conclusiones más importantes.

### *Desarrollo de la propuesta:*

#### *1 – Principales cifras de los estados contables*

El presente tema fue desarrollado en profundidad en la sección de Análisis de Situación.

#### *2 – Ratios más relevantes para el análisis*

##### *ROA / ROE*

Se puede establecer una relación entre ambos ratios, interpretado de la siguiente forma:

- $ROE > ROA$ : crece la rentabilidad financiera porque parte del activo se financia con deuda.
- $ROE < ROA$ : es negativo porque significa que el costo de la deuda es superior a la rentabilidad económica.
- $ROE = ROA$ : es el punto ideal, todo el activo se financia con fondos propios.

En todos los ejercicios analizados de Profertil, se cumple que  $ROE > ROA$ . Para poder explicar esta situación, nos remontamos a los EECC de la empresa, donde podemos ver que gran parte de los activos se encuentran concentrados dentro del rubro propiedad planta y equipo, en el activo no corriente, por lo que podría significar un problema de liquidez, bajo una perspectiva personal, la empresa pudo haber decidido financiarse por medio de préstamos bancarios y obligaciones negociables para poder responder a sus deudas corrientes. Sabemos que la firma cuenta con una política de endeudamiento sustentable para cubrir las necesidades de capital de trabajo.

Dado los valores analizados en el activo, se verifica que, para llevar a cabo la actividad desarrollada por la empresa, se necesita de una gran inversión inicial tanto en infraestructura, maquinarias y demás bienes de uso, convirtiéndose en una actividad de difícil acceso. Las empresas analizadas a continuación, presentan el mismo patrón que la firma bajo estudio.

### Solvencia

Tabla N° 6: Ratio de Solvencia, montos expresado en millones de pesos en moneda homogénea diciembre 2021

Solvencia	Fórmula	2017		2018		2019		2020		2021	
	Activo Total		\$ 69.319.810		\$ 97.242.419		\$ 90.511.237		\$ 65.142.072		\$ 100.825.346
Pasivo Total		\$ 36.917.094	<b>1,88</b>	\$ 50.477.225	<b>1,93</b>	\$ 39.530.655	<b>2,29</b>	\$ 25.629.537	<b>2,54</b>	\$ 44.108.595	<b>2,29</b>

Elaboración Propia

En nuestro caso de estudio ocurre que el ratio se ubica por encima de este valor, incluso en la evolución de los años analizados, este ratio crece: sus activos crecen por encima de su endeudamiento con terceros. Esto sucede principalmente porque acumula ejercicios con resultados positivos, incrementando el valor del patrimonio neto.

### Endeudamiento

Tabla N° 7: Ratios de Endeudamiento

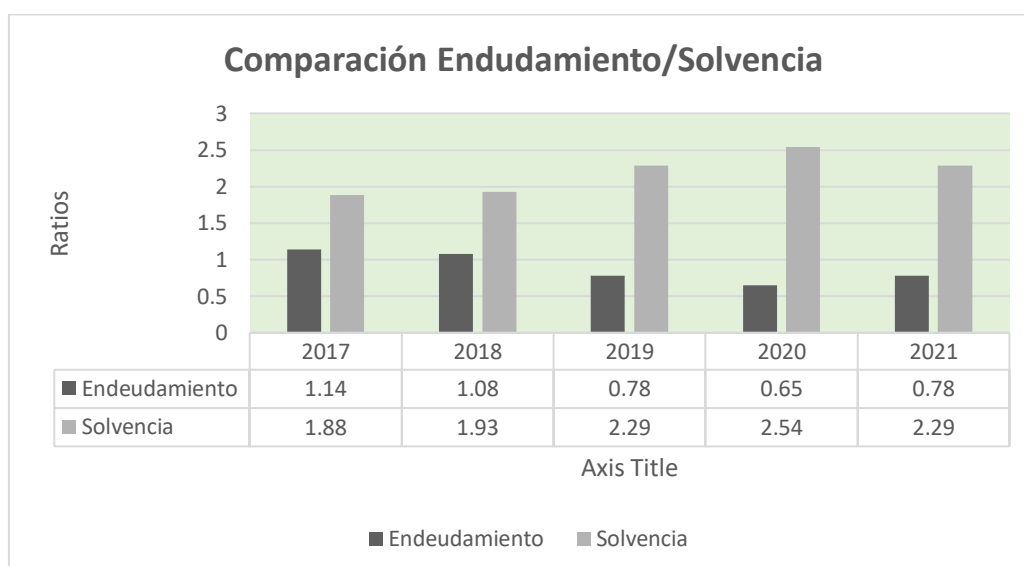
Endeudamiento Patrimonial	Fórmula	2017		2018		2019		2020		2021	
	Pasivo Total		\$ 36.917.094		\$ 50.477.225		\$ 39.530.655		\$ 25.629.537		\$ 44.108.595
Patrimonio Neto		\$ 32.402.707	<b>1,14</b>	\$ 46.765.193	<b>1,08</b>	\$ 50.980.584	<b>0,78</b>	\$ 39.512.535	<b>0,65</b>	\$ 56.716.751	<b>0,78</b>
Endeudamiento Patrimonial a Corto Plazo	Fórmula	2017		2018		2019		2020		2021	
	Pasivo No Cte.		\$ 22.705.423		\$ 24.790.759		\$ 24.426.554		\$ 16.376.730		\$ 26.219.299
Patrimonio Neto		\$ 32.402.707	<b>0,70</b>	\$ 46.765.193	<b>0,53</b>	\$ 50.980.584	<b>0,48</b>	\$ 39.512.535	<b>0,41</b>	\$ 56.716.751	<b>0,46</b>

Elaboración propia

En nuestro análisis se puede observar cómo, a lo largo del tiempo, la empresa pudo disminuir el ratio. La firma se enfocó en continuar con su política de endeudamiento sustentable para cubrir las necesidades de capital de trabajo. A lo largo del 2021, se tomaron USD 108 MM entre refinanciamientos y nuevos endeudamientos, pero, cabe mencionar, que gran parte de las refinanciamientos se debieron a las normativas del BCRA que impidieron las cancelaciones totales de aquellas financiaciones con el exterior. Por último, Profertil logró cumplir con todas sus obligaciones y terminar el año con una tasa de endeudamiento promedio del orden del 5,84%.

Ambos ratios están directamente relacionados y se puede visualizar gráficamente la evolución de ambos en el período.

*Gráfico N° 2: Comparativo ratio de Endeudamiento y Solvencia*



Elaboración Propia

### *Liquidez*

*Tabla N° 8: Ratio de Liquidez, montos expresado en millones de pesos en moneda homogénea diciembre 2021*

Liquidez	Fórmula	2017	2018	2019	2020	2021
	Activo Corriente		\$ 16.386.680	\$ 26.414.462	\$ 18.835.411	\$ 16.658.954
Pasivo Corriente		\$ 14.211.671	\$ 25.686.466	\$ 15.104.101	\$ 9.252.807	\$ 17.889.296
		<b>1,15</b>	<b>1,03</b>	<b>1,25</b>	<b>1,80</b>	<b>2,17</b>

Elaboración Propia

Los ratios de liquidez, expresan la capacidad de la compañía para hacer frente a sus obligaciones de corto plazo con los recursos de mayor disponibilidad. En general, cuando mayor sea este ratio se podría esperar que la empresa tenga más disponibilidad



para responder a sus compromisos de corto plazo. En algunas convenciones, un índice de 2 sería el ratio “ideal”. En el caso de Profertil, el ratio va mejorando y en periodo 2021 logra posicionarse por encima de lo “ideal” destinando parte de sus resultados a la adquisición de activos financieros, principalmente a fondos comunes de inversión.

Para este tipo de compañías, en la cual se necesita de gran inversión en infraestructuras y maquinarias, estudiar y entender este índice puede ser ambiguo ya que, por lo general, estas empresas presentan un bajo índice de liquidez.

### 3 – Evolución del nivel de actividad

#### *Evolución del nivel de actividad*

Tabla N° 9: Variación del nivel de actividad en los ejercicios 2017-2021

Rubro	Año				
	2017	2018	2019	2020	2021
Ingresos por ventas	\$ 36.002.650	\$ 51.488.722	\$ 52.348.022	\$ 31.773.159	\$ 72.024.950
Diferencia Interanual en valores absolutos		\$ 15.486.072	\$ 859.299	-\$ 20.574.863	\$ 40.251.791
Diferencia Interanual en valores relativos		43%	2%	-39%	127%

Elaboración Propia

En los periodos analizados, la empresa tuvo una evolución de la facturación anual, pegando un salto en su último periodo de un 127%. En concordancia con los indicadores presentados anteriormente, se explican estas variaciones en la facturación, con una relación directa en el aumento del uso de fertilizantes tanto a nivel local (una demanda de Urea en el mercado doméstico que se mantuvo en niveles por encima de 1.100.000 toneladas) como global, el aumento en el precio promedio de Urea (alrededor del 91% respecto del 2020) y por otro lado, a la absorción de la devaluación del peso utilizando distintas herramientas de cobertura financiera sobre las partidas monetarias en pesos, que estuvieron expuestas al aumento del tipo de cambio (variación anual del 22%).

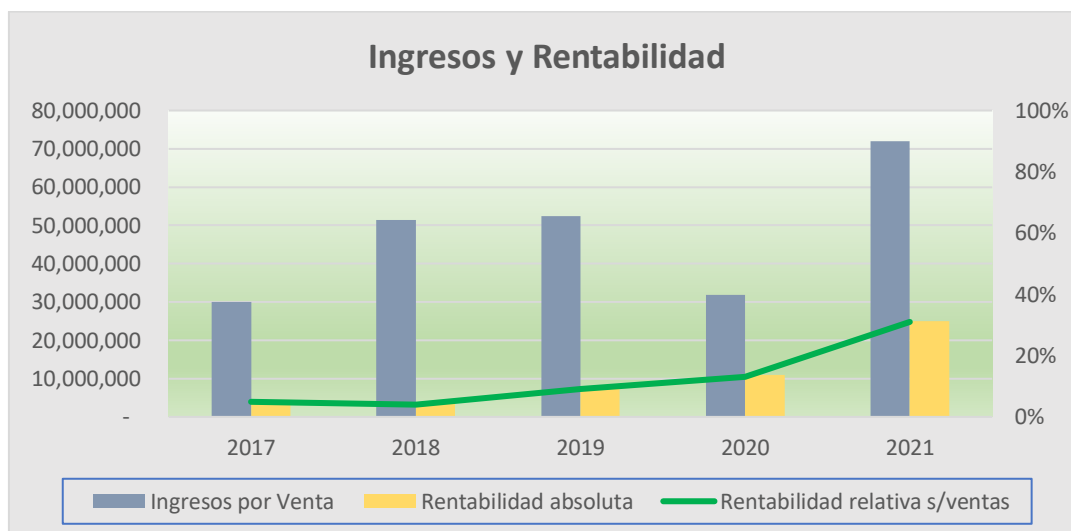
#### *Rentabilidad*

En los ejercicios analizados se pueden observar las variaciones de su rentabilidad, en todo coherentes con los ratios y las explicaciones causales de cada año: desde 2017 sus costos de ventas fueron disminuyendo en proporción a sus ingresos mientras que sus gastos se mantuvieron en un mismo nivel sin presentar irregularidad.

- Un 2017 con ingresos a la alza y resultado del ejercicio positivo.
- 2018 y 2019 también con ingresos crecientes, pero ya en un entorno de agudización de crisis, devaluaciones del tipo de cambio, mayor tasa de inflación.

- 2020 continua las ventas en alza, mejora en los índices de costo de venta, eficiencia en la producción, mayor rentabilidad en el periodo.
- 2021 salto en los valores de ingresos por venta, debiéndose principalmente al aumento del precio promedio de la urea. Se llevo a cabo la parada de planta donde se realizaron importantes mejoras en las instalaciones de la planta.

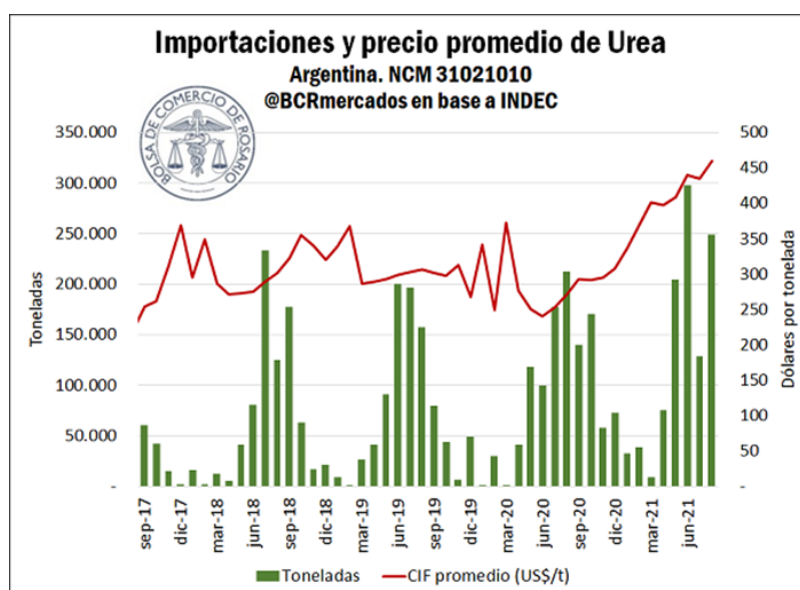
Gráfico N° 3: Comparación Ingresos vs Rentabilidad Profertil 2017-2021



Elaboración Propia

3 – Variables macroeconómicas del período

Gráfico N° 4: Importaciones y precio de la Urea



Fuente Guido D'Angelo – Emilce Terré

Entre las principales variables macroeconómicas del periodo podemos mencionar:

- En 2021 el mercado internacional de urea comenzó el año con escasas disponibilidades de urea para comercializar, según informa Ingeniería Fertilizantes - IF.
- El rally de precios internacionales de los commodities agrícolas, que llegaron a máximos desde el 2013
- La producción internacional no consigue abastecer la demanda por completo.
- Especulaciones de compra de urea por parte de la India, el principal importador y consumidor mundial, lo cual comenzó a atrasar su demanda de urea esperando una baja de precios que no se dio, lo que está obligando a la India a comprar no sólo más tarde, sino más caro.
- La progresiva salida de la pandemia viene desatando importantes subas en los costos del flete marítimo, que llegaron a máximos de 11 años. A mediados de año comenzó a escasear espacio en barcos Handysize, que son utilizados generalmente para el transporte de fertilizantes, lo que contribuyó aún más al alza de precios.
- Aumento de los precios de energía, con especial ímpetu en la Unión Europea, muy dependiente del gas importado desde Rusia. El país principal exportador mundial de urea, que tiene al gas como su principal insumo para ser producido. Con estos costos energéticos crecientes muchas plantas de fertilizantes de la Unión Europea están produciendo por debajo de su capacidad o directamente están cerradas. Consecuentemente, los precios de exportación de la urea producida en Egipto y Argelia se elevaron fuertemente, con un impacto directo en nuestro país toda vez que estos dos países son principales proveedores de urea para la Argentina.
- En un contexto de escasez de divisas, este rally de precios no es una buena noticia para nuestro país, considerando que se han pagado hasta ahora más de U\$S 467 millones en concepto de importaciones de urea. Este valor representa un alza de más del 57% respecto a los U\$S 296 millones de importaciones de urea en todo el 2020. Estos incrementos de precios podrían desalentar la incorporación de tecnología en aquellos cultivos que requieran elevadas cantidades de fertilizantes, como el maíz.

## Resumen

Los elevados precios de la energía, las turbulencias en el mercado de fletes marítimos, la demanda creciente de fertilizantes, políticas de seguridad alimentaria y aspectos proteccionistas, en un contexto de profunda incertidumbre, no hacen más que seguir impulsando a alza los precios de la urea.

### 5 – Comparativo de Ratios con Yara International y Bunge Limited

Para el siguiente estudio, se llevará a cabo el análisis de los indicadores y ratios más importantes de dos empresas internacionales dentro del rubro de fertilizantes.

**Yara International:** La compañía noruega Yara, posicionada como la empresa de nutrición de cultivos líder en el mundo, es el mayor productor mundial de fertilizantes, con un total de entregas de 28.4 millones de toneladas y unos ingresos declarados en 2020 por USD 16.6 mil millones.

En post de convalidar los datos de ambas empresas, se calcularon los ratios y las principales variables de los ejercicios de 2018 al 2021. Comparándolos con los índices arrojados de los balances de Profertil, podemos observar importantes similitudes los mismos. Esto a priori nos permite inferir que la situación es compleja para ambas empresas, en consonancia con el contexto y las condiciones de mercado.

*Tabla N°10: Ingresos, rentabilidad y ratios de Yara International 2018-2021, expresados en miles.*

Conpeto	Años			
	2018	2019	2020	2021
Ingresos por Venta	12.929.000	12.857.000	11.591.000	16.617.000
Rentabilidad Absoluta	-	72.000	-	1.266.000
Rentabilidad Relativa S/Ventas		-1%	-10%	43%
<b>Ratios</b>				
Ratio Solvencia	2,15	2,14	1,98	1,70
Ratio Endeudamiento	0,89	0,89	1,03	1,43
Ratio de Liquidez	1,47	1,44	1,78	1,39
ROA	0,01	0,05	0,05	0,04
ROE	0,02	0,09	0,10	0,10

Fuente de elaboración propia

**Bunge Limited:** Es otra empresa líder del mercado de fertilizantes con producción en el país. Tiene su sede en St. Louis, Missouri, y cuenta con más de 23 000 empleados en todo el mundo que respaldan más de 300 terminales portuarias, plantas de

procesamiento de semillas oleaginosas, instalaciones de granos e instalaciones de producción y envasado de alimentos e ingredientes en todo el mundo.

Lo más llamativo en los ratios de esta empresa, es su alto grado de endeudamiento, lo que se traduce en excesivas deudas y pérdida en su autonomía financiera.

Tabla N°11: Ingresos, rentabilidad y ratios de Bunge Limited 2018-2021, expresados en miles.

Concepto	Años			
	2018	2019	2020	2021
Ingresos por Venta	45.743.000	41.140.000	41.404.000	59.152.000
Rentabilidad Absoluta	-	4.603.000	264.000	17.748.000
Rentabilidad Relativa S/Ventas		-10%	1%	43%
<b>Ratios</b>				
Ratio Solvencia	1,49	1,49	1,36	1,49
Ratio Endeudamiento	2,11	2,08	2,88	2,09
Ratio de Liquidez	1,54	1,55	1,47	1,77
ROA	0,02	-0,07	0,06	0,11
ROE	0,07	-0,20	0,23	0,33

Fuente de Elaboración Propia

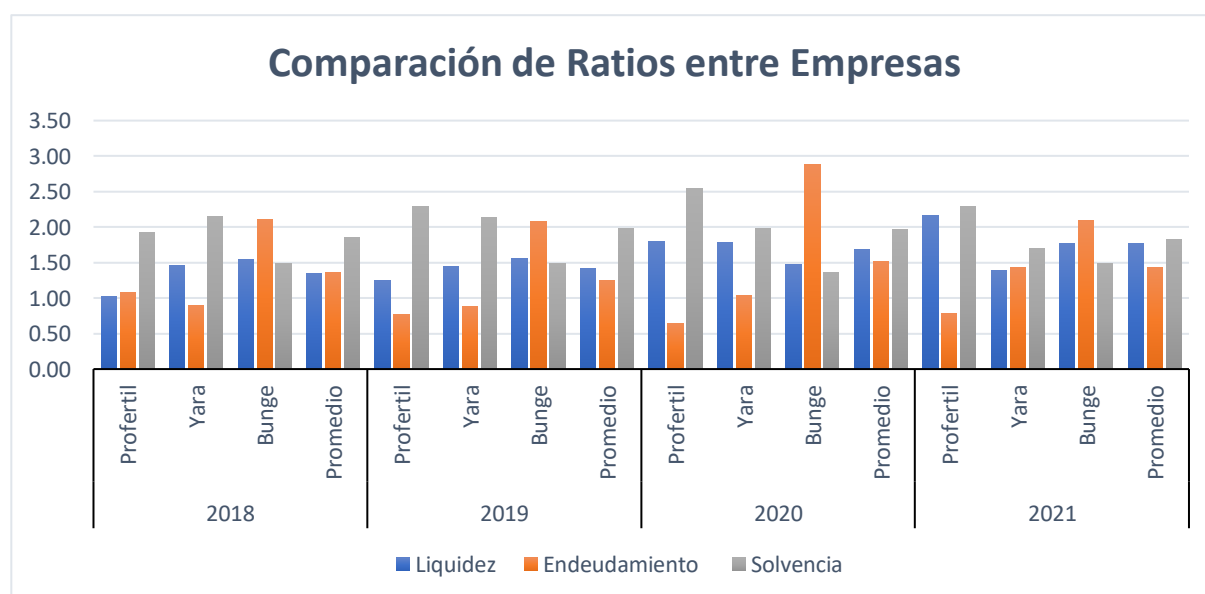
Comparación de ratios entre empresas.

Tabla N°12: Comparativo de ratios entre Profertil, Yara y Bunge, para los ejercicios 2018 al 2021.

Ratio	2018				2019				2020				2021			
	Profertil	Yara	Bunge	PROM.	Profertil	Yara	Bunge	PROM.	Profertil	Yara	Bunge	PROM.	Profertil	Yara	Bunge	PROM.
Liquidez	1,03	1,47	1,54	<b>1,35</b>	1,25	1,44	1,55	<b>1,41</b>	1,80	1,78	1,47	<b>1,68</b>	2,17	1,39	1,77	<b>1,77</b>
Endeudamiento	1,08	0,89	2,11	<b>1,36</b>	0,78	0,89	2,08	<b>1,25</b>	0,65	1,03	2,88	<b>1,52</b>	0,78	1,43	2,09	<b>1,43</b>
Solvencia	1,93	2,15	1,49	<b>1,86</b>	2,29	2,14	1,49	<b>1,97</b>	2,54	1,98	1,36	<b>1,96</b>	2,29	1,70	1,49	<b>1,83</b>

Fuente de Elaboración Propia

Gráfico N° 5: Análisis comparativo gráfico entre Profertil, Yara y Bunge.



Fuente de elaboración propia

De los datos obtenidos, se puede deducir que, en el caso de liquidez, las 3 empresas evolucionan de manera positiva hasta en el último año, donde se denota una disminución por parte de Yara de un 39%. En cuanto al ratio de endeudamiento, como se mencionó con anterioridad, la empresa Bunge presenta un índice muy alto a comparación de Profertil, que fue disminuyendo este índice, y Yara que mostro un incremento en el último periodo. Y, por último, con respecto al ratio de solvencia, Profertil y Yara se posicionaron por encima del valor ideal, lo que puede implicar un riesgo de contar con demasiado activo corriente que podría acabar en pérdida de valor con el paso del tiempo.

#### *6 – Resumen del análisis de Profertil*

- Se pudo observar un incremento considerable en el nivel de ingresos de los periodos analizados, teniendo en cuenta la parada de planta realizada en 2021, las mejoras en las instalaciones y el mayor grado de eficiencia en la producción.
- Respecto a la rentabilidad, para este tipo de industria y las variaciones micro y macroeconómicas, es más que aceptable, tomando en cuenta el incremento del 18% del último año. Se puede concluir que la evolución se produjo por el incremento en la demanda del fertilizante y el valor en el tipo de cambio promedio de la urea.
- De la comparación de las variables surge una notable coincidencia en la evolución de las mismas en el último año. Pero, sin embargo, Profertil mostró mejores índices en cuanto al endeudamiento comparado con Bunge y la solvencia comparada con ambas empresas.

## Conclusiones y recomendaciones

Ante las limitaciones previstas para el análisis realizado, las cuales se relacionan con la falta de tiempo para la búsqueda de mayor información y desarrollo para un estudio más trascendente, se plantearon una serie de objetivos de los cuales resulta importante destacar la evolución positiva en las ratios de un año al otro, lo que se percibe como un avance o crecimiento sostenido de la organización bajo estudio.

Para el cierre del último ejercicio bajo análisis la compañía registra un aumento de ventas de \$40.252 millones y una ganancia neta distribuible de aproximadamente \$ 13.466 millones, frente a una ganancia en el 2020 de \$ 5.496 millones, totalizando un incremento anual de \$ 7.970 millones, lo que desemboca en la capacidad de la empresa de generar resultados, lo que podría atraer a nuevos inversores.

En cuanto a la comparación realizada con otras entidades del rubro denota que la misma debe llevar a cabo todo esfuerzo que se encuentre a su alcance para que la misma mantenga un nivel de rentabilidad competitivo, teniendo en cuenta los factores políticos, económicos y sociales. El entorno externo demostró agregar mayor dinamismo y desafío a las decisiones financieras de la empresa frente a la recesión de la economía y el crecimiento de los precios.

Estos acontecimientos demuestran que Profertil es una empresa en auge de crecimiento en innovación, producción eficiente y sustentable, con la habilidad de adaptarse a las distintas circunstancias en un mercado volátil argentino, el cual es el segundo exportador mundial de maíz y un jugador determinante en el mercado mundial del trigo, la urea es clave para la productividad de ambos cultivos.

Por último, se concluye que es menester seguir profundizando en la evolución de los conceptos bajo análisis como también el entorno macroeconómico en el cual se desempeña la compañía.

## Referencias

- Agustin Tejeda Rodríguez, Daniela Regeiro, Jimena Vicentin Masaroy y Nicolás Jorge (2022). “Mercado de fertilizantes: efectos sobre el Agro argentino”. Blog Sembrando ideas. Recuperado el 2 de agosto de 2022. De <https://www.bolsadecereales.com/post-38>
- Maloa Figueroa (2016). “El Marco Teórico”. Recuperado el 16 de noviembre de 2022 de <https://sabermetodologia.wordpress.com/2016/02/02/el-marco-teorico/#:~:text=Se%20entiende%20por%20marco%20te%C3%B3rico,investiga%20en%20una%20disciplina%20determinada.>
- Jorge Orlando Pérez (2013) “El análisis de Estados Financieros Bajo Distintas Perspectivas”. Xxx Conferencia Internacional de Contabilidad Trabajo Nacional. <https://cpcecba.org.ar/media/img/paginas/EL%20AN%C3%81LISIS%20DE%20ESTADOS%20FINANCIEROS%20BAJO%20DISTINTAS%20PERSPECTIVAS.pdf>
- Diana Albanese, Lucrecia Boland, Claudia Rivera (2002). “El análisis e interpretación de Estados Contables como herramienta de gestión de organización”. Escritos Contables Nro 43. Bahía Blanca. Recuperado el 12 de octubre de 2022 de [http://bibliotecadigital.uns.edu.ar/scielo.php?script=sci\\_arttext&pid=S1514-42752002001100005&lng=en&nrm=iso](http://bibliotecadigital.uns.edu.ar/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S1514-42752002001100005&lng=en&nrm=iso)
- Israel Gonzales (2017). “Clasificación de los métodos de análisis financiero”. Recuperado el 5 de noviembre de 2022 de <https://www.gerencie.com/clasificacion-de-los-metodos-de-analisis-financiero.html>
- Emilce Terré, Javier Treboux (2020). “Récord de consumo de fertilizantes en el 2019, con una participación de importados del 65%”. N° Edición 1958. Recuperado el 5 de octubre de 2022 de <https://www.bcr.com.ar/es/mercados/investigacion-y-desarrollo/informativo-semanal/noticias-informativo-semanal/record-de-2>
- Julio Calzada, Guido D’ Angelo (2021). “Fertilizantes: Panorama y oportunidades para la Argentina”. N° Edición 2007. Recuperado el 25 de octubre de 2022 de <https://www.bcr.com.ar/es/mercados/investigacion-y-desarrollo/informativo-semanal/noticias-informativo-semanal/fertilizantes>
- Julio Calzada, Guido D’ Angelo, Florencia Poeta (2022). “Si se presentaran problemas en la disponibilidad de fertilizantes, podríamos tener pérdidas productivas en el maíz por cerca de US\$ 1.800 millones”. N° edición 2059. Recuperado el 15 de Julio de 2022 de <https://www.bcr.com.ar/es/mercados/investigacion-y-desarrollo/informativo-semanal/noticias-informativo-semanal/si-se>
- Yara International ASA (YARIY). (2022). Yahoo! Finanzas – Recuperado el 15 de noviembre de 2022 de <https://es-us.finanzas.yahoo.com/quote/YARIY/balance-sheet?p=YARIY>
- Bunge Ltd (BU3.HA). (2022). Yahoo! Finanzas – Recuperado el 15 de noviembre de 2022 de <https://es-us.finanzas.yahoo.com/quote/BU3.HA/financials?p=BU3.HA>