

Universidad Empresarial Siglo 21



Carrera de Contador Público

Trabajo Final de Grado

Análisis financiero de corto plazo en EDENOR S.A

Matías Ezequiel Azcurra

VCPB33083

D.N.I: 39174977

Director de TFG: Ignacio Ruiz

Junio, 2022

Resumen

El presente trabajo final de grado se desarrolla con el objetivo de estudiar la situación atravesada por la empresa EDENOR S.A en el corto plazo. Esta empresa se desempeña bajo contrato de concesión, en donde tiene limitaciones para distribuir y comercializar energía eléctrica. El objetivo será desarrollar un plan de implementación con la finalidad de mejorar la liquidez y la solvencia de EDENOR S.A, el cual se logrará confeccionando un fondo de emergencia que servirá como una reserva ante las obligaciones contraídas. Para la puesta en marcha de dicho plan se procedió a realizar un diagnóstico a fin de hallar las posibles causas de la falta de liquidez y por consiguiente un capital de trabajo negativo.

Palabras Claves: análisis financiero, corto plazo,

Abstract

This final degree project is developed with the aim of studying the situation experienced by the company EDENOR S.A in the short term. This company operates under a concession contract, where it has limitations to distribute and market electricity. The objective will be to develop an implementation plan in order to improve the liquidity and solvency of EDENOR S.A, which will be achieved by preparing an emergency fund that will serve as a reserve against the obligations contracted. For the implementation of this plan, a diagnosis was carried out in order to find the possible causes of the lack of liquidity and therefore a negative working capital.

Índice

Introducción.....	3
<i>Objetivos</i>	5
<i>Objetivo general</i>	5
<i>Objetivos específicos</i>	5
Análisis de situación	6
<i>Descripción de la situación</i>	6
<i>Análisis de contexto</i>	6
<i>Análisis de PESTEL</i>	6
<i>Fuerzas de Porter</i>	9
<i>Análisis FODA</i>	10
Marco Teórico	13
Diagnóstico y Discusión	17
<i>Descripción del problema</i>	17
<i>Justificación del problema</i>	18
<i>Conclusión diagnóstica</i>	19
Plan de implementación.....	20
<i>Objetivo general</i>	20
<i>Objetivos específicos</i>	20
<i>Alcance</i>	20
<i>Limitaciones</i>	20
<i>Recursos involucrados</i>	21
<i>Acciones específicas para el desarrollo de la propuesta</i>	23
<i>Evaluación o propuesta de medición</i>	26
Conclusión y Recomendaciones.....	28
<i>Conclusiones</i>	28
<i>Recomendaciones</i>	28
Bibliografía	29

Introducción

El presente Trabajo Final de Grado lleva su análisis en la empresa de energía eléctrica denominada EDENOR S.A (Empresa Distribuidora y Comercializadora Norte S.A), la cual fue creada como una Sociedad Anónima el día 21 de julio de 1992.

Palermo (2014) informa que: el inicio de esta entidad se da debido a la privatización de la empresa estatal SEGBA, y además de nacer EDENOR S.A, nacen dos empresas dedicadas a la distribución de energía eléctrica y cuatro compañías generadoras de energía.

Esta compañía nace firmando un contrato de Concesión aceptando donde distribuir energía eléctrica. Lo que se pacta es satisfacer al Noroeste de Buenos Aires, abarcando una superficie de 4637 kilómetros cuadrados y gozando de 3,2 millones de clientes.

Pampa Energía en el año 2005 compra el 51% de las acciones de EDENOR S.A, por lo que debido a esto Pampa Energía actúa como empresa controlante. Pero, en el año 2021 luego de la aprobación del ENRE (Ente Nacional Regulador de Electricidad), la empresa controlante vende su porción mayoritaria a EDELCO (Empresa de Energía del Cono Sur). Debido a esto, se actualiza el directorio en nombres, pero no en cantidad, ya que debe contar con doce directores titulares y la misma cantidad de suplentes. La decisión de como forma el directorio es pactada por el estatuto social y la ley de sociedades comerciales.

EDENOR S.A se pacta misiones, visiones, prioridades estratégicas y valores, lo cual:

- La Visión: Ser modelo de excelencia de empresa de servicios públicos;
- Misión: Brindar un servicio de distribución y comercialización de energía eléctrica socialmente responsable, que contribuya a mejorar la calidad de vida de las personas, el desarrollo de los negocios y de la comunidad, asegurando el crecimiento de la compañía, de los empleados y accionistas.
- Prioridades estratégicas: Eficiencia; Cercanía.
- Valores: Seguridad; Foco en el cliente; Profesionalismo; Proactividad; Mejora e innovación; Responsabilidad; Compromiso; Ética (EDENOR S.A, 2022)

EDENOR S.A juega un papel muy importante en el Mercado Eléctrico del país. Este mercado no solo tiene en cuenta a los distribuidores, sino también considera a los generadores, transportistas y grandes clientes. CAMMESA comienza a tener un rol muy importante, relacionándose con los 3 grandes grupos de clientes, los cuales son clasificados como, Grandes Usuarios Mayores (GUMA), Grandes Usuarios Menores (GUME) y, por último, los Grandes Usuarios Particulares (GUP).

El objetivo del país es lograr una sólida industria eléctrica, a precios acordes a la calidad de este servicio y a los costos de mantener y expandir la actividad, buscando una mayor eficiencia (Ministerio de Energía y Minería, Presidencia de la Nación, s.f). Aquí, como se mencionó anteriormente comienza a participar el MEM (mercado eléctrico mayorista), el cual, su funcionamiento es la prestación y recepción del servicio. La comercialización del MEM, es efectuado a través de tres tipos de mercados: Mercado Spot, Mercado estacional y Mercado a término.

Para lograr una buena administración del MEM se constituyó CAMMESA. Esta se dedica a planificar por periodos semestrales, cubriendo la demanda con niveles de reserva acordados. El ENRE establece derechos y obligaciones a las empresas asignándole zonas en donde pueden generar y distribuir energía eléctrica. Además de ello, establece tarifas y niveles de precios. Gracias a estos, las empresas solventan los costos de proporcionar el servicio.

La problemática que atraviesa EDENOR S.A. es que financia sus Activos fijos con pasivos corrientes, es por esto que su capital de trabajo es negativo.

Gitman J. y Zutter J. (2012) plantean como obtener un capital de trabajo positivo en el corto plazo. Para ello el activo corriente tiene que ser superior al pasivo corriente. El pasivo corriente está constituido por todos los financiamientos a corto plazo de la empresa. Es decir, deudas que se pagan en el término máximo de un año. Pero si el activo corriente es menor al pasivo corriente, el capital de trabajo neto resultara negativo. El riesgo (incapacidad de una empresa de pagar sus deudas a medida que estas vencen) disminuirá si aumenta la razón entre los activos corrientes y activos totales. Si el activo corriente aumenta, el riesgo de insolvencia disminuye.

Cardozo y Torres (2018) estudian cómo administrar el capital de trabajo en una empresa de salud en Colombia. Por lo que determinan que el capital de trabajo implica financiar los activos circulantes de la empresa. Ellos pretenden mejorar el

capital de trabajo y lograr un desarrollo en la operatividad de la empresa. Para llegar al objetivo, realizaron análisis horizontales y verticales en los balances generales y Estados de resultados.

Objetivos

Objetivo general

- Analizar el conjunto de Estados Contables de la Empresa Distribuidora y Comercializadora Norte S.A “EDENOR S.A” ubicada en el Noroeste de la Ciudad de Buenos Aires, a fin de determinar la situación financiera de corto plazo.

Objetivos específicos

- Determinar la capacidad de la empresa para generar recursos y disminuir su nivel de endeudamiento y, además, analizar las razones financieras para establecer si la empresa es líquida y rentable.
- Analizar como solventar los costos operativos y así obtener una rentabilidad aceptable.
- Elaborar un plan de implementación con el fin de analizar la causa del desmejoramiento del capital de trabajo

Análisis de situación

Descripción de la situación

Lo que ocurre estos últimos 5 años de la actividad de la empresa, es una baja de capital de trabajo, debido a que la actualización de tarifa está suspendida desde el año 2019, y los costos operativos cada vez son mayores. Además, la inflación estos últimos 3 años aumento rotundamente, por ejemplo, en el último año (2021) la inflación anual determino un valor del 50,9% (INDEC, 2022).

La empresa EDENOR S.A. en el año 2020 sufre una pérdida neta de 17.698 millones de pesos en comparación del año 2019, además de que la baja de ingresos fue del 25%.

La ley de congelamiento tarifario es establecida hasta el 30 de abril del 2022, es decir, son precios establecidos en el MEM (Secretaria de Energía, 2021, Resolución N° 1029)

En los estados contables, no solo se logra analizar financieramente el nivel de rentabilidad de la empresa, sino que también se analizan otros aspectos como, por ejemplo, el endeudamiento, la solvencia, etc. Esto otorga facilidad al momento de tomar decisiones. Al realizar el análisis hay que considerar distintas variables ajenas a la empresa, como la inflación (Nava Rosillón & Marbelis, 2009)

El análisis financiero es “una técnica de evaluación del comportamiento operativo de una empresa, que facilita el diagnóstico de la situación actual y la predicción de cualquier acontecimiento futuro; a su vez está orientado hacia la consecución de objetivos preestablecidos” (Hernández, 2005).

Análisis de contexto

Análisis de PESTEL

Para este análisis en el macro entorno, se utiliza una herramienta de gran importancia denominada PESTEL. La cual este Análisis se define como una herramienta estratégica que es útil para analizar negocios, por lo que sirve de ayuda para la toma de decisiones ejecutivas respecto a un producto o servicio, considerando

los factores que afectan su éxito. Este análisis está compuesto por factores Políticos, Económicos, Sociales, Tecnológicos, Ecológicos y Legales.

Factores Políticos: Estos determinan como la intervención del gobierno afecta la función de la compañía, por medio de la aplicación de leyes y políticas.

Factores Económicos: Estudia variables macroeconómicas, consideradas a nivel internacional como nacional. Las variables más importantes de este factor son la tasa de desempleo, el producto bruto interno, la inflación, entre otras.

Factores sociales: Este factor incluye elementos como la cultura, los intereses, preferencias de las personas, generando un efecto positivo o negativo para los objetivos de la empresa. Esto se debe a que van cambiando constantemente.

Factores tecnológicos: Estos aspectos son de gran importancia, ya que se están generando altos niveles de innovación en los mercados, generando grandes beneficios si se saben aprovechar. En caso de no saber realizar un buen uso, pueden terminar como obsoletas.

Factores ecológicos: Son factores relacionados de forma directa o indirecta con el medio ambiente. Se mencionan leyes sobre la conservación del ambiente, la emisión de gases, entre algunas.

Factores legales: las normativas legales que se aplican pueden generar dos efectos en la empresa, ya que pueden ser positivos o negativos. Estas inciden en el proceso de producción y comercialización de un producto o servicio. Puede generar un efecto a nivel nacional e internacional. Pueden ser leyes sobre los salarios mínimos, licencias, entre otras, pero las mencionadas son las más importantes.

Desde luego, los aspectos ecológicos tienen que ver con todos los factores que tienen relación directa o indirecta con el medio ambiente. Cualquier cambio en la regulación gubernamental o tendencias sociales para la protección del medio ambiente afectan a la empresa.

Estos elementos pueden ser el uso de nuevos programas informáticos, aprovechamiento de nuevas formas de energía y cualquier cambio en la tecnología implementada.

Factores Políticos: En Argentina, debido a la situación que estaba atravesando el país por motivo del Covid-19, se aplicaron ciertas medidas, una de ellas es una resolución que establecía que las empresas prestadoras de energía eléctrica, no podían

sancionar con suspensión ni cortes a los usuarios, en caso de mora o falta de pago del servicio. Este decreto tenía validación hasta el 31 de diciembre del 2020. (DNU N°311, 2020).

Esta resolución afecta de manera negativa a la entidad, pero positiva para los usuarios que forman parte de ella.

Factores Económicos: Desde mediados del 2018 en adelante, el país atraviesa por un contexto inflacionario elevado, que aumenta año a año. Además, en el año 2020, se produjo un agravamiento debido a la pandemia, por lo que se produjo un impacto social y económico negativo en el país.

En Argentina se observa una caída de producción y actividad. Debido a estas disminuciones, el gobierno comienza a jugar un papel importante porque implementa ayudas fiscales con el objetivo de mantener los ingresos de la sociedad y reducir el riesgo de ruptura de la cadena de pagos

El banco central bajo una política crediticia otorga créditos de distintas clases, el primero es un crédito a las pequeñas y medianas empresas con una tasa anual del 24% y también créditos para monotributistas y autónomos con una tasa del 0%. (BCRA, JUNIO 2020).

Esta medida aplicada por el Banco Central, es buena para los usuarios finales, ya que los ayuda a seguir comercializando y demandando de la energía distribuida por EDEOR S.A. Además, afecta de manera positiva para la industria distribuidora, ya que también los ayuda a seguir comercializando.

Factores Sociales: El gobierno en el transcurso del 2020 dictó ciertas restricciones, como el cierre de distintos establecimientos y actividades como, por ejemplo, centros comerciales, bares, restaurantes, lugares para realizar actividad física, colegios, entre otras. (DNU 297, ART 1, 2020). Además, ciertas personas por miedo propio, decidieron cerrar sus comercios, lo que esto significa que el margen de consumo es menor.

Esto produce que algunas personas no demanden de energía eléctrica, por lo que afecta contundentemente a EDENOR S.A.

Factores Tecnológicos: En el país se está dando el avance de IoT, lo cual son sistemas de dispositivos físicos que emiten datos mediante redes inalámbricas sin la necesidad de la participación del ser humano. Varias empresas sufren de ese cambio.

Se trata de sistemas de dispositivos físicos que emiten datos mediante redes inalámbricas sin la necesidad de la participación del ser humano.

EDENOR S.A. en el año 2021 comienza a aplicar recursos del internet de las cosas (IoT), con el objetivo de obtener una optimización en la red de distribución eléctrica (Telam, 2021).

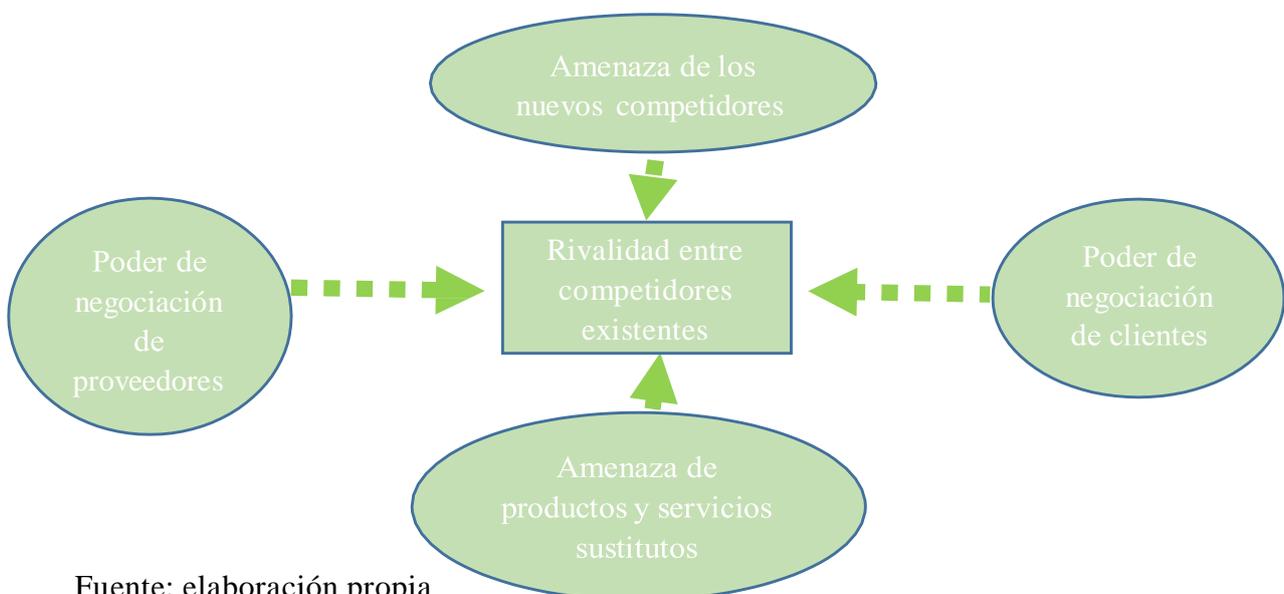
Esto puede producir una gran inversión para EDENOR S.A, pero coopera al funcionamiento de la entidad.

Factores Ecológicos: la compañía sufre debido a las olas de calor, los abruptos cambios climáticos generan pérdidas en la empresa y desconformidades de los clientes. Además, la empresa se enfrenta a nuevos desafíos, utilizando tecnologías que afecten menos al medioambiente.

Factores legales: Las empresas privatizadas en 1992 se desempeñan bajo un contrato de concesión, donde solo por contrato afirman en donde prestan el servicio y a qué precio, por lo que no tendrán una competencia en esa región. Esto se denomina Exclusividad Zonal.

Fuerzas de Porter

Esta descripción se lleva a cabo mediante el análisis de las 5 fuerzas de Porter, las cuales se demostrarán en el siguiente cuadro:



Fuente: elaboración propia

Poder de negociación con los clientes: Este poder mide la capacidad de negociar de los clientes con la empresa de energía eléctrica. Por lo que los usuarios se adaptan a las condiciones de uso y de pago que impone la entidad. Pero, debido a los problemas que sufre el país, se flexibilizan los modos de pagos dado que la entidad está regulada por el Estado. Es por esto que la fuerza se transforma de baja, a media.

Poder de negociación con los proveedores: Este poder mide la capacidad que tiene EDENOR S.A de negociar con sus proveedores. Esta fuerza es de nivel bajo, ya que el precio del principal insumo, es el fijado por CAMMESA, el cual tiene en cuenta el Precio Estabilizado de la Energía PEE + Precio de Referencia de la Potencia POTREF + Precio estabilizado del Transporte PET y controlado y controlados por la secretaria de Energía del Ministerio de Economía de la Nación. La empresa debe aceptar los precios propuestos por trabajar bajo contrato de concesión, es decir, se pactan las reglas y las modalidades de desempeño desde el inicio.

Una de las reglas de desempeño son los cuadros tarifarios, estos son valores límites aplicados a la distribuidora.

Amenaza de nuevos competidores: En el año 1992, se elimina la competencia debido a la privatización de SEGBA, por lo que cada compañía distribuidora satisface cierta superficie de Buenos Aires. Es por esto que esta fuerza es completamente baja. Un nuevo competidor que podría surgir es uno de los integrantes Adeera, es decir, la Asociación de Distribuidores de Energía Eléctrica en Argentina.

Amenaza de productos sustitutos: Esta fuerza es baja/media. Se da la existencia de paneles solares, que reemplazan la energía eléctrica. Entre las empresas en la zona donde se encuentra Edenor, se puede nombrar a Equitecnica, Ergy Solar, Efergia, etc. Sin embargo, no cumple en su totalidad como lo hace la energía eléctrica, pero tiene un buen funcionamiento. El costo de invertir en este medio es elevado.

Rivalidad entre competidores: La fuerza en Buenos Aires es baja, debido a que no existe competencia entre distribuidores. Esto se debe a lo mencionado anteriormente, gracias a la exclusividad zonal, cada empresa satisface a una determinada superficie.

Análisis FODA

Es una herramienta que se utiliza en un diagnóstico organizacional, es decir, para analizar los factores internos y externos que afectan a la empresa, y así pueda

tomar decisiones o realizar cambios en su organización. Estos factores son especificados a continuación:

- Factores internos: aspectos controlados por la empresa como, por ejemplo, las Fortalezas y Debilidades
- Factores externos: aspectos ajenos a la empresa, no son controlables por ella, pero influyen a la actividad de EDENOR S.A. Estas son, las amenazas y oportunidades.

Fortalezas:

La principal fortaleza que posee la empresa es el contrato de concesión, el cual le permite ser el único proveedor de la zona concedida para la distribución de energía.

EDENOR S.A tiene completamente definidos la Misión, Visión y Valores de la empresa

Comunicación con clientes: se propusieron varios cambios en la manera de gestionar con los clientes. La implementación de distintos canales de comunicación generó una mejor relación con los clientes.

Mejoras en la facturación: existió una reorganización en procesos para mejorar la facturación. Gracias a la implementación de seis Robots para la facturación de Tarifa 1. Logró un mejor aprovechamiento del tiempo, reducción de errores y mejora de calidad con los clientes.

Digitalización de la EDENOR S.A: utilizado para que los clientes puedan pagar su factura y gestionar distintos trámites.

Buen uso de redes sociales: tanto Twitter como Facebook han cumplido un Rol muy importante a la hora de comunicarse con los usuarios.

Estos son ventajas de EDENOR S.A para mantener a los clientes y aumentar el nivel de satisfacción de ellos ante el contexto atravesado.

Debilidades:

Deterioro sistemático de la situación patrimonial y financiera de la empresa, debido al aumento de los costos operativos, etc.

La aprobación de la Resolución 305/2022, habla de la reprogramación trimestral de los precios de la energía a nivel nacional, lo cual se genera una actualización del cuadro tarifario para las distribuidoras de Buenos Aires.

Empresa limitada a las decisiones de la empresa Controlante.

Se produjo una disminución en acciones de campo, es decir, se generan suspensiones y cortes de luz.

Existe una falta de mejora en la infraestructura eléctrica.

Oportunidades:

EDENOR S.A con respecto a distribuidoras de otras provincias, tiene el beneficio de la exclusividad zonal, es por esto que es un monopolio en su totalidad.

Los avances tecnológicos en el uso de medios de pago y la publicidad hacia EDENOR S.A, genera un crecimiento en la demanda de energía, debido a que las personas se interiorizan un poco más en el funcionamiento de la empresa.

Amenazas:

No es ajustado a la inflación anual existente en el país. Esto se debe a la ley de congelamiento tarifario aplicado tanto para EDENOR S.A como para cualquier empresa que distribuya en el país.

Se produce la existencia del riesgo a la tasa de cambio, es decir, el dólar aumenta en forma continua, por lo que puede generar un beneficio para el ingreso de inversores del extranjero y una desventaja para aquellos del país que compran acciones.

La energía emitida por EDENOR S.A es vulnerable a cortes de luz, debido a las olas de calor, lo cual produce pérdidas.

Aquellas restricciones aplicadas a empresas generadoras y transportadoras de energía eléctrica, generan problemáticas para las distribuidoras de energía.

La recesión y la pobreza juegan un papel muy importante. Esto se debe a que las distribuidoras de energía tienen contacto directo con los usuarios finales, por lo que la situación de ellos afecta de manera elevada a EDENOR S.A.

Marco Teórico

En esta sección y en función a la línea temática abordada, se exponen la opinión de autores con conocimientos ciertos sobre análisis financiero de corto plazo.

Salazar, González, Sánchez y Sanmartín (2021), la dinámica del mercado, requiere que las empresas cuenten con información que les permita tomar decisiones de tipo operativas y estratégicas, requiriendo efectuar un análisis de tipo financiero.

Para Van Horne y Wachowicz (2013), el análisis financiero varía en función al interés del sujeto que realiza el mismo. En el caso de los inversores, priorizan el análisis de la liquidez y la habilidad de la empresa para cumplir con sus obligaciones tanto de corto como de largo plazo. En el caso de los accionistas, su objetivo es analizar la capacidad de la empresa para generar flujos de efectivo y que permita cumplir con las deudas contraídas.

Según Martínez y Tamez (2020), el análisis financiero es una herramienta que facilita la toma de decisiones tanto de inversión, financiamiento y de aplicación de planes de acción, permitiendo detectar los puntos fuertes y débiles de la empresa, como también efectuar comparaciones con otras empresas. Los autores indican que se deben considerar:

- El objetivo que motiva la realización del análisis. Es necesario definir, las características de la empresa y descripción del sector donde se desarrolla.
- Identificar los usuarios interesados en la información proveniente del análisis financiero. Esto se debe a que, cada usuario va a demandar distintos tipos de información dependiendo la decisión que quiera tomar.
- Evaluar la calidad y fiabilidad de la información para tomar solo aquella que permita obtener un análisis realista de la situación de la empresa.

Un elemento relevante, en este tipo de análisis es la determinación de un nivel óptimo de capital de trabajo, siendo relevante definir este concepto. Según Sánchez (2016), se define como la disponibilidad de dinero o activo de rápida liquidez necesario para financiar el ciclo operativo, siendo necesario, analizar la disponibilidad operativa de la entidad, para lograr disminuir el riesgo operativo y aumentar la rentabilidad.

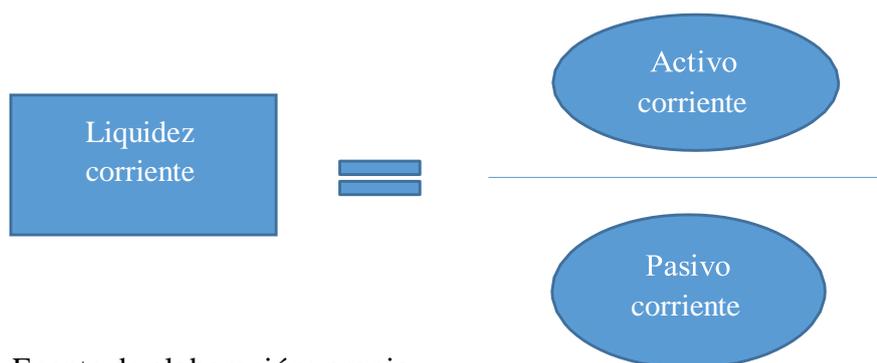
Para Albornoz C (2008), el capital de trabajo es la diferencia existente entre Activo Corriente y Pasivo Corriente. Como se observa, los dos conceptos abarcan

rubros compuestos por operaciones exigibles y cancelables en un periodo menor a un año.

Capital de Trabajo Neto	=	Activo Corriente	-	Pasivo Corriente
-------------------------	---	------------------	---	------------------

Fuente de elaboración: propia

Otro elemento relevante es la liquidez. Según Pérez (2005), es la capacidad de cancelar los compromisos de corto plazo, con la utilización de activos corrientes. Sin embargo, existen diferentes tipos de liquidez. López et al. (2018), los activos poseen distinto grado de liquidez y el dinero, es el activo más líquido. En particular, en la empresa Edenor, el estudio se va a centrar en el Ratio de liquidez corriente



Fuente de elaboración: propia.

Para López et al. (2018), al momento de analizar si la situación financiera de corto plazo es buena o mala, se utiliza el resultado de la ratio de liquidez corriente. Si el mismo es mayor a 1 (uno), indica que la empresa no presente problemas, dado que puede cumplir con sus obligaciones de corto plazo. En caso de ser inferior a uno, el resultado posee otra visión

Las desventajas de la ratio de liquidez, son las siguientes:

- No muestra una amplia información de los elementos que forman parte del activo corriente.
- No presenta los plazos de cancelación de cada pasivo corriente.
- Tampoco muestra los plazos de realización de los activos, es decir, cuanto tiempo perduran para liquidarse.
- No incluye las liquidaciones a futuro.
- Aquellos gastos de contado, al no estar contabilizados, el Ratio no los considera.

Otro elemento relevante a analizar, es la composición del pasivo corriente, el cual está compuesto por deudas comerciales, préstamos adquiridos, remuneraciones y cargas sociales, deudas fiscales, que sean cancelables en periodos menores a los 12 meses.

Para otros autores, la liquidez, está relacionada con la rentabilidad y el endeudamiento. Con respecto al endeudamiento, se analiza la importancia del financiamiento, demostrando el porcentaje de activos que la empresa financia a través de terceros. Castro (2021) menciona que el endeudamiento permite determinar por cada peso que se invierte en activos, cuanto es financiado por terceros y la garantía contra los acreedores. Otra forma de definir el endeudamiento, es la expresada por según García (2009), el cual, lo relaciona con el apalancamiento financiero, ya que este apalancamiento surge de la existencia de cargas fijas financieras. De esta forma, solo es conveniente, cuando el rendimiento obtenido de la utilización de los fondos, sea superior al costo del fondo tomado.

Es por esto, que se requiere analizar el efecto palanca (Zambrano Farías et al., 2021), el cual es el resultado de explotar un costo fijo de una actividad, es decir, es la variación del resultado de dos periodos continuos. Los autores también, lo denominan “apalancamiento financiero”.

Este efecto analiza la rentabilidad del patrimonio en relación con la rentabilidad del activo.

$$\text{Efecto Palanca} = \frac{\frac{\text{Ganancia ejercicio}}{\text{Patrimonio neto}}}{\frac{\text{Ganancia ejercicio} + \text{Resultados del pasivo}}{\text{Activo}}}$$

Elaboración propia en base a Pérez (2005)

Las posibilidades de resultado son:

$E > 1$ El capital de terceros ajenos a la empresa fueron positivos para la rentabilidad patrimonio del ente.

En cambio, sí $E < 1$ la rentabilidad del patrimonio sufre una caída, debido a que

la utilización de los fondos ajenos, resultaron de manera perjudicial. Esto quiere decir que el costo de la deuda fue superior a la rentabilidad del activo.

Por ultimo puede ocurrir que $E=1$, en ese entonces, no se utilizó capital ajeno o también, el costo de fondos de terceros es igual a la rentabilidad del activo.

Pero Amat (2017), define que el valor adecuado del índice es entre 0,50 y 0,60. En conclusión, cuanto menor sea el resultado, mayor libertad financiera tendrá la empresa.

Por ende, se puede establecer que el análisis financiero de corto plazo va a permitir gestionar de manera más eficiente los fondos disponibles, permitiendo en tiempos de crisis que la empresa pueda desarrollar la actividad.

Diagnóstico y Discusión

Descripción del problema

Luego del análisis de la situación actual de la empresa y el marco teórico, se determina que la entidad sufre en determinadas cuestiones a resolver en un periodo menor a un año. Estos problemas que son mínimos en la actualidad pueden ser de mayor envergadura a futuro.

La principal problemática en EDENOR S.A, es la limitada capacidad que tiene la entidad de solventar sus obligaciones en el corto plazo con sus activos corrientes. Se pudo observar en el periodo analizado, es decir, desde el 2021 al 2019, que la liquidez corriente paso de un valor de 0,73 a 0,43 en el año 2021, motivado por el incremento de las obligaciones de corto plazo y una reducción de los activos corrientes. El pasivo tuvo su incremento porque la empresa ha efectuado compras de energía mayores a la cantidad vendida. La limitación de la zona por el contrato de concesión provoca la imposibilidad de incrementar la cartera de clientes y otra causa, son los elevados cortes de luz debido a las olas climáticas.

Las ventas de energía de la empresa en el año 2021 fueron por un total de 21.710 GWh, mientras que las compras fueron por un total de 26.373 GWh. Anteriormente a este año, en el año 2020 la empresa compró 25.124 GWh y vendió un total de 20.179 GWh.

La suba de pasivos corrientes se debe a las medidas de postergación de pagos a CAMMESA, a partir de los vencimientos que se produjeron a partir de marzo del año 2020 y el aumento por aquellos intereses que vencían al paso de los meses. Se dio el atraso tarifario y se dificulta la posibilidad de afrontar costos operativos. Es por esto que, las deudas comerciales del año 2021 aumentaron a comparación del año 2020. Debido a esta problemática, la empresa incurre a ciertos préstamos, y así se produce el nacimiento de gastos financieros.

Analizando las deudas comerciales con la entidad proveedora y los préstamos obtenidos, realizando una comparación de los últimos dos años, los resultados arrojados son los siguientes:

Pasivo Corriente	Al 31/12/2021	Al 31/12/2020
Deudas Comerciales	76.177	49.820
Prestamos	10.262	216

- Los préstamos obtenidos deben ser cancelables en periodos menores a 12 meses.

Justificación del problema

La causa de la baja de liquidez corriente que presenta la empresa se ve en las ratios siguientes.

El pasivo corriente que posee la empresa en el año estudiado es tan elevado por que EDENOR S.A se refinancia con préstamos a cancelar en el corto plazo, para solventar los costos operativos.

Ratio de Liquidez Corriente: Al 31/12/2021

$$\text{Ratio de liquidez corriente} = \frac{\text{Activo Corriente}}{\text{Pasivo Corriente}} = \frac{42.003,00}{97.516,00} = 0,43$$

En cambio, el año anterior, arrojó un mejor resultado Al 31/12/2020

$$\text{Ratio de liquidez corriente} = \frac{\text{Activo Corriente}}{\text{Pasivo Corriente}} = \frac{35.167,00}{63.624,00} = 0,55$$

Además, realizando una comparación del Capital de Trabajo Neto del año 2021 respecto al año anterior, determina los siguientes resultados:

Al 31/12/2021

Capital de Trabajo Neto	=	42.003,00	-	97.516,00
-------------------------	---	-----------	---	-----------

Capital de Trabajo Neto	=	-55.513,00
-------------------------	---	------------

Al 31/12/2020

Capital de Trabajo Neto	=	35.167,00	-	63.624,00
-------------------------	---	-----------	---	-----------

Capital de Trabajo Neto	=	-28.457,00
-------------------------	---	------------

Conclusión diagnóstica

En conclusión, partiendo del análisis de los índices de liquidez de los años 2020 y 2021, se observa que los mismos son menores a 1 (unidad), pero cada año se aleja cada vez más del valor esperado, y además el capital de trabajo neto se duplicó negativamente, a comparación con el ejercicio anterior. La empresa se ve obligada a solicitar préstamos para lograr solventar sus obligaciones con CAMMESA, por lo que al solicitar préstamos se endeuda con la devolución de lo solicitado, más los intereses financieros.

A raíz de esto la empresa busca la posibilidad de implementar acciones, con el objetivo de disminuir el resultado de los costos operacionales y préstamos, y así permitirle a EDENOR S.A salir de la situación de insolvencia y así lograr cumplir con las obligaciones asumidas.

Plan de implementación

Objetivo general

Definir políticas estratégicas de pagos tendientes a revertir la situación de insolvencia de la Empresa Distribuidora y Comercializadora Norte S.A “EDENOR SA”.

Objetivos específicos

- Analizar las obligaciones comerciales de corto plazo contraídas por la entidad de forma de establecer un orden de dificultad.
- Proponer una política de cobranzas de forma de incrementar la liquidez de la empresa.
- Evaluar las alternativas de financiamiento de forma de reducir los gastos de financiamiento.

Alcance

De contenido: Consiste en la implementación de una herramienta para lograr solventar los compromisos cancelables en el corto plazo y su incidencia al momento de observar el índice de liquidez corriente.

Temporal: El proyecto comprende la posibilidad de revertir la situación en un periodo de 12 meses, de los cuales 8 meses se utilizan para estudiar, analizar e implementar el plan y los últimos 4 meses, son dedicados a controlar y verificar si el plan fue aplicado con éxito. El plan se inicia a partir de julio del presente año, pero los resultados se verán reflejados a finales de febrero del año siguiente.

Geográfico: La propuesta a implementar es aplicada en EDENOR S.A. únicamente ubicada en el Noroeste de la Provincia de Buenos Aires.

Limitaciones

Este trabajo no presentó inconvenientes que impidan su ejecución, ya que se cuenta con la información necesaria para llevarlo a cabo. Esto es gracias a la presentación de los Estados Contables que realiza la empresa de energía eléctrica. Además, la

información del contrato de Concesión será de gran ayuda.

Recursos involucrados

- Recursos tangibles:
 - Computadora.
 - Impresora.
 - Adquisición de software e instalación.
 - Papeles de trabajo de la empresa.
 - Reportes de compra y venta relacionadas a la actividad.
 - Resúmenes bancarios, para el análisis de movimientos
 - Declaraciones juradas.
 - Estados contables.
 - Artículos de oficina:
 - Escritorio.
 - Silla.
 - Artículos de librería:
 - Libros contables.
 - Resma de hojas.
 - Marcadores, lapiceras, entre otros útiles.
- Recursos intangibles:
 - Horas de capacitación al personal que forma parte de la empresa.
 - Gasto de capacitación del uso del sistema de la empresa.

Presupuesto de los Recursos tangibles:

Computadora	\$70.000
Impresora	\$25.000
Instalación de software	\$30.000
Artículos de oficina	\$40.000
Artículos de librería	\$31.500
Capacitación	\$45.500
TOTAL	\$242.000

Fuente: elaboración propia.

Una vez que el contador comienza a formar parte de la empresa, este llevará a cabo su propuesta, la cual contará con ciertas etapas para cumplir con el objetivo. La explicación de cada paso será ampliada luego de la realización del Diagrama de Gantt.

Diagrama de Gantt:

Actividades	Meses											
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Análisis y diagnóstico de la situación financiera	■											
Reunión con el directorio		■										
Ordenar las deudas contraídas.			■	■								
Proponer extender el plazo de pago de las cuentas a pagar para lograr mejorar la liquidez					■							
Analizar las diferentes fuentes de financiamiento						■	■	■				
Control bimestral sobre los resultados del plan									■	■	■	■

Fuente de elaboración: propia.

Para llevar a cabo las actividades a realizar dentro de la empresa, será necesario contar con ciertas horas de actividad, en el cual, la suma de todas las horas (módulos) van a determinar el valor del honorario a percibir por parte del contador. De acuerdo al Concejo Profesional de Ciencias Económicas de la Provincia de Buenos Aires, el valor de cada módulo es de \$964.

Por lo tanto, en la siguiente tabla se determina el monto total del honorario:

Actividades	Módulos	Valor
Análisis y diagnóstico de la situación financiera.	10	\$ 9.640,00
Reunión con el directorio.	10	\$ 9.640,00
Ordenar las deudas contraídas.	20	\$ 19.280,00
Proponer extender el plazo de pago de las cuentas a pagar para lograr mejorar la liquidez	10	\$ 9.640,00
Analizar nuevas fuentes de financiamiento	30	\$ 28.920,00
Control bimestral sobre los resultados del plan.	40	\$ 38.560,00
Total de módulos.	120	\$ 115.680,00

Fuente: elaboración propia

Es decir, el profesional de Ciencias Económicas, precisara de un tiempo estimado de 120 horas, más llamado 120 módulos, para implementar el plan y analizar si el resultado de su implementación fue exitoso.

Acciones específicas para el desarrollo de la propuesta

- Actividad: Análisis y diagnóstico de la situación financiera de corto plazo y exponer los resultados al directorio.

Como se estableció en el diagnóstico efectuado del periodo 2021 al 2020, se expuso que la empresa cuenta con problemas financieros de corto plazo, dado que no cuenta con los fondos suficientes para cumplir con las obligaciones inherentes a la actividad. La ineficiencia financiera tuvo un incremento del 95%.

- Actividad: Analizar las obligaciones comerciales de corto plazo contraídas por la entidad.

Tomando el periodo 2021 al 2017, se puede observar que el componente de mayor crecimiento fue el pasivo corriente, con un incremento del 67%, en cambio, desde el lado del activo corriente, se observó una reducción del 3,02%, lo que se puede observar a continuación:

RUBROS	31.12.21	31.12.20	31.12.19	31.12.18	31.12.17
Activo corriente	42.003	35.167	36.716	43.289	43.422
Activo no corriente	195.820	189.343	208.672	199.874	180.447
Total del Activo	237.823	224.510	245.388	243.163	223.869
Pasivo corriente	97.516	63.624	50.491	66.253	58.488
Pasivo no corriente	66.613	65.984	73.405	79.099	77.599
Total del Pasivo	164.129	129.608	123.896	145.352	136.087

Analizando, los rubros que componen el pasivo corriente se puede observar:

	Nota	31.12.21	31.12.20
PASIVO CORRIENTE			
Deudas comerciales	26	76.177	49.820
Otras deudas	27	3.977	4.526
Préstamos	29	10.262	216
Ingresos diferidos	28	44	55
Remuneraciones y cargas sociales a pagar	30	4.515	5.635
Planes de beneficios	31	131	127
Impuesto a las ganancias a pagar, neto	32	1.254	-
Deudas fiscales	33	619	2.705
Previsiones	34	537	540
TOTAL DEL PASIVO CORRIENTE		97.516	63.624

El rubro de peso son las deudas comerciales, representando el 78%, observando un crecimiento del 53%. Seguidamente, sigue los préstamos en entidades financieras, las que representan el 10,50% y con un crecimiento del superior al 4000%. Esto demuestra, que la empresa debió recurrir al financiamiento con proveedores y financiamiento en entidades financieras ante la falta de fondos para cancelar sus compromisos.

- Actividad: Establecer un orden de prioridad de las deudas comerciales, de forma de efectuar un inventario.

La actividad a realizar en esta etapa consta de la solicitud de las facturas de compras de energía con CAMESA, con el objetivo de otorgarles un orden y así cumplir con aquellas deudas a vencer. Esto es realizado para lograr una mejor eficiencia, ya que en los estados financieros se brinda la información, pero lo ideal es profundizar en los plazos de vencimiento.

Deudas contraídas + Préstamos		Tiempo estimado de vencimiento (meses)			
		De 0 a 3	De 4 a 6	De 7 a 9	De 10 a 12
Fecha	Nombre				
-	-	X			
-	-		X		
-	-			X	

Fuente de elaboración: propia.

Si además, se tiene en cuenta, los préstamos solicitados por la empresa. En este caso, la propuesta es ubicarlos en los últimos 3 casilleros de la tabla anterior, pero se debe realizar una auditoría para controlar en que momento cancelar cada préstamo obtenido, de forma de no incrementar los gastos financieros por el incumplimiento de las cuotas de cada préstamo solicitado.

- Actividad: Proponer una técnica de cobranzas de forma de incrementar la liquidez de la empresa.

La técnica para acelerar la cobranza de la empresa de Edenor S.A es la siguiente:

- Construir un sistema de control y seguimiento de las facturas enviadas a los clientes.

Se programará que se envíen al mail de los clientes, un recordatorio cinco (5) días previos al vencimiento de la factura. Notificar dentro del mismo, que los pagos luego del vencimiento incluirán intereses sobre el monto facturado.

- Incluir intereses sobre el monto facturado, cuando el pago se realice fuera del vencimiento.

Además, promocionar los medidores con tarjetas prepagas, lo que permite reducir los créditos por ventas, dado que los clientes abonan previamente la energía a consumir. Esta nueva alternativa, va a permitir reducir los créditos por ventas.

- *Actividad: Nueva fuente de financiamiento*

La propuesta es buscar financiamiento a largo plazo, de forma de cancelar los compromisos contraídos con la entidad, reducir los pasivos de corto plazo y lograr mejorar el capital de trabajo.

Actualmente las deudas comerciales que posee Edenor S.A con los proveedores son de \$ 76.171 millones. El préstamo se lo solicita con el objetivo de reducir las deudas a un 50% menos. Por lo tanto, los resultados quedarían así:

Banco Nación	BICE
Monto: \$38.085	Monto: \$38.085
Plazo: 10 años	Plazo: 7 años, con 6 meses de gracia
Tasa: 107%	Tasa: La tasa de interés es de 89% fija y cuenta con una bonificación del FONDEP de 15,5 puntos porcentuales.
Amortización: Alemán	Amortización: Francés
Montos y Garantías: Se financia el 100% de lo solicitado. La garantía será determinada por la entidad en función al análisis crediticio efectuado por la entidad.	Montos y Garantías: Se financia el 80% de lo solicitado. La aprobación queda supeditada al análisis crediticio de la entidad.
Cuotas: en pesos	Cuotas: en pesos

Fuente: Banco BICE y Banco Nación.

Por medio del préstamo obtenido, va a aumentar la liquidez de EDENOR,

mientras que se reduce la ineficiencia financiera por la cancelación de obligaciones de corto plazo.

Tomando el préstamo del Banco BICE, la entidad envía solo el 80% del monto solicitado siendo el mismo de

Al cancelar los préstamos adeudados de la empresa el pasivo arrojaría como resultado, lo siguiente:

PASIVO CORRIENTE	MONTO
Deudas Comerciales	30.468,00
Otras deudas	3.977,00
Prestamos	-
Ingresos diferidos	44,00
Remuneraciones y cs soc a pagar	4.515,00
Planes de beneficios	131,00
Imp a las gcias a pagar neto	1.254,00
Deudas fiscales	619,00
Previsiones	537,00
TOTAL	41.545,00

Fuente de elaboración: propia.

El cuadro del pasivo corriente esta expresado en millones de pesos.

Por lo que finalmente, el capital de trabajo quedará conformado de la siguiente forma:

Capital de Trabajo	Monto
Activo Corriente	42.003
Pasivo Corriente	41.545
Remanente	458

- Actividad de control

Por último, se debe realizar un control bimestral para analizar si se logró revertirla situación de liquidez. Esta etapa se realizará a partir del mes de marzo, y existirá un control a finales de abril y el segundo control será realizado a finales de junio.

Evaluación o propuesta de medición

Con el plan de implementación propuesto se producirá un cambio en la liquidez corriente y en el capital de trabajo. Esto se debe a una baja en el Pasivo Corriente, por lo finalmente, estos serán los resultados:

Liquidez corriente	=	Activo Corriente	=	42.003,00	0,48
		Pasivo corriente		87.254,00	

Capital de trabajo neto	=	Activo Corriente	-	Pasivo Corriente
Capital de trabajo neto	=	42.003,00	-	87.254,00
Capital de trabajo neto	=	-45.251,00		

Luego de aplicada la propuesta, a comparación con el año anterior existe una mejora. Es decir, cancelando préstamos el índice de liquidez corriente es del 0,48. Con respecto al año anterior hay un aumento de 0,05.

Al 31/12/2021

$$\text{Ratio de liquidez corriente} = \frac{\text{Activo Corriente}}{\text{Pasivo Corriente}} = \frac{42.003,00}{97.516,00} = 0,43$$

La situación de la empresa se revierte por lo que tenderá a mejorar con el paso de los años, ya que la empresa destinará sus ingresos obtenidos a simplemente la cancelación de otras obligaciones y dejará de lado los préstamos.

Conclusión y Recomendaciones

Conclusiones

Dadas las problemáticas plasmadas anteriormente en EDENOR S.A, este trabajose enfocó puntualmente en el análisis de los prestamos obtenidos en el corto plazo, por lo que se procedió a la implementación de un plan en donde se busca solventar las respectivas deudas y gastos financieros, gracias a la venta de acciones en cartera y la emisión de nuevas acciones. El plan consta de elaborar un fondo de emergencia, una vez estudiadas las deudas por orden de cumplimiento y prioridad. Esto se aplicó con el objetivo de revertir los resultados de la ratio de liquidez corriente y poder mejorar el estado de insolvencia que sufría la entidad.

Recomendaciones

Será necesario control periódico de cumplimiento de deudas contraídas. Si el control es cada dos meses, sería lo ideal. Estos controles se pueden realizar mediante una auditoria.

También es necesario, analizar las ventajas y desventajas de la solicitud de algún préstamo que se solicite en caso de ser necesario.

Otra recomendación para no atravesar la misma situación a futuro, es priorizar la cancelación de préstamos, ya que estas deudas son las que contraen los mayores intereses.

Pero como excepción, en caso de solicitar un préstamo, lo necesario es que no se cancelable a corto plazo, ya que la empresa ya posee elevadas deudas comerciales a cancelar a corto plazo.

Bibliografía

- Albornoz, C. (2008). Administración de capital de trabajo un enfoque imprescindible para las empresas en el contexto actual, p.1,. Obtenido de:
<https://journal.poligran.edu.co/index.php/poliantea/article/view/293/273>
- Bryan (2016). El apalancamiento financiero y su impacto en el nivel de endeudamiento de las empresas., p.1. Obtenido de
<https://doi.org/10.23857/fipcaec.v5i5.188>
- Cardozo y Torres (2018). Administración del capital de trabajo en la empresa promotora de salud de la región caribe. Colombia.
- Castro (2021). Razones financieras: liquidez, actividad y endeudamiento. Rankia. Obtenido de <https://www.rankia.co/blog/analisis-colcap/3598483-razones-financieras-liquidez-actividad-endeudamiento>
- Fowler Newton, E. (2010). *Contabilidad Superior* (Sexta ed.) Buenos Aires, La Ley.
- Gitman J. y Zutter J. (2012). Principios de Administración Financiera (Decimo segunda Ed.) Costa Rica.
- INDEC (2022). Índice de precios al consumidor (IPC). Obtenido de:
https://www.indec.gob.ar/uploads/informesdeprensa/ipc_01_2209A10232C4.pdf
- Lopez et al., (2018). *Perspectivas de la Administración Financiera del Capital de Trabajo como instrumento necesario en la evolución de las Mipymes*, Obtenido de: <http://www.revistaespacios.com/a18v39n42/a18v39n42p14.pdf>
- Nava Rosillón y Marbelis (2009). Análisis financiero: una herramienta clave para una gestión financiera eficiente. Obtenido de
https://pdfs.semanticscholar.org/55bf/39233b58ccc2b2a09b3b9497c0392496ccda.pdf?_ga=2.58588522.1774468545.1656286065-617339357.1656286065
- Palermo, Hernán Martín (16 de enero del 2014). El fracaso de las privatizaciones: el caso Segba. OETEC. Obtenido de:
<https://www.oetec.org/nota.php?id=179&area=1>
- Perez Jorge (2005). *Análisis de Estados Contables, un enfoque de gestión* (Segunda Ed.) Córdoba, Universidad Católica de Córdoba.

Telam (15 de marzo de 2021). Edenor y Movistar aplican Internet de las Cosas para optimizar red de distribución eléctrica. Obtenido de

<https://cablera.telam.com.ar/cable/1062777/edenor-y-movistar-aplican-internet-de-las-cosas-para-optimizar-red-de-distribucion-electrica>

Telam (23 de junio de 2021). Se aprobó la venta de Edenor al grupo Empresa de Energía del Cono Sur. Obtenido de

<https://www.telam.com.ar/notas/202106/558859-enre-aprobacion-venta-edenor.html>

Zambrano Farias et al., (2021). Análisis de rentabilidad, endeudamiento y liquidez de microempresas en Ecuador. *Retos Revista de Ciencias de la Administración y la Economía*,

11 (22),
pp. 244.

<https://www.redalyc.org/journal/5045/504568573003/504568573003.pdf>