

**Universidad Siglo 21**



Carrera de Contador Público

**Trabajo final de grado. Reporte de caso.**

**“Optimización de la estructura financiera de la distribuidora de energía  
Edenor S.A.”**

**“Optimization of the financial structure of the energy distributor Edenor  
S.A.”**

Autor: Gianelli Andrea Verónica

Legajo: VCPB13803

DNI: 38.374.064

Director de TFG: Lombardo Rogelio Cristian

Gálvez - Santa Fe - Noviembre, 2022

## ÍNDICE

Introducción.....	1
Objetivos.....	3
Objetivo general .....	3
Objetivos específicos.....	3
Análisis de situación.....	4
Metodología de la Investigación.....	4
Descripción de la situación.....	4
Análisis de contexto.....	7
Diagnóstico organizacional .....	11
Análisis según el perfil profesional .....	12
Marco teórico.....	15
Diagnóstico y discusión.....	18
Declaración del problema.....	18
Justificación del problema .....	18
Conclusión diagnóstica.....	19
Plan de implementación.....	20
Alcance .....	20
Recursos involucrados.....	20
Acciones específicas.....	21
Marco de tiempo.....	28
Evaluación y medición de la propuesta .....	28
Conclusión.....	30
Recomendaciones .....	31
Referencias .....	32

## **Agradecimientos**

*En primer lugar, agradezco a Dios por ser mi sostén y fortaleza durante toda mi vida, sin su dirección y protección no hubiera llegado a cumplir este sueño, todo se lo debo a Él.*

*Gracias a mi familia por apoyarme y acompañarme en cada decisión que me hace feliz, por no dejarme bajar los brazos nunca, sin su ayuda y compañía esto no hubiera sido posible.*

*Gracias a mis amigos por su incondicionalidad.*

*Gracias a mi compañero de vida, por su paciencia y amor que me motivaron en el último recorrido de este viaje.*

## **Resumen**

El presente trabajo final de grado tiene como objetivo la optimización de la estructura de financiamiento de la empresa Edenor, dedicada a la distribución de energía eléctrica en Argentina. Del análisis de los estados contables y del cálculo de diferentes indicadores financieros se determina que la organización continúa acumulando capital de trabajo negativo y una importante pérdida de su liquidez corriente, por lo que se desarrolló un plan enfocado en la reestructuración de su pasivo corriente y como consecuencia de ello se refleje también en su activo corriente. Se diseñaron diversas actividades específicas para ser llevadas a cabo, teniendo en cuenta los recursos que serán necesarios y el tiempo estimado para su realización. Finalmente se detallan las alternativas de financiamiento externo con las que cuenta y se procede a la elección de aquella que mejor se adapta las necesidades de la organización y le permita recuperar la liquidez para hacer frente a sus obligaciones y de esta manera optimizar su estructura financiera.

*Palabras clave: análisis, financiamiento, liquidez, indicadores, reestructuración*

## **Abstract**

This final degree project aims to optimize the financing structure of the company Edenor, dedicated to the distribution of electricity in Argentina. From the analysis of the financial statements and the calculation of different financial indicators, it is determined that the organization continues to accumulate negative working capital and a significant loss of its current liquidity, for which a plan was proposed focused on the restructuring of its current liabilities and how consequently, it is also reflected in its current assets. Various specific activities were designed to be carried out, taking into account the resources that will be necessary and the estimated time for their completion. Finally, the external financing alternatives available are detailed and the one that best suits the needs of the organization is chosen and allows it to recover the liquidity to meet its obligations and thus optimize its structure financial.

*Keywords: analysis, financing, liquidity, indicators, restructuring*

## **Introducción**

Edenor es la mayor distribuidora de electricidad de la Argentina, las compras de energía utilizadas para satisfacer la demanda de los clientes en el área de servicio representan aproximadamente el 20% de la cantidad total de electricidad solicitada en el país durante los últimos 2 años.

Por otro lado, resulta necesario hacer énfasis que el mercado eléctrico argentino es un sector altamente regulado. La necesidad de regular el servicio de distribución de electricidad radica en su característica de monopolio natural, lo que se observa por la existencia de economías de escala y la gran participación que tienen en los costos totales, a lo que debe agregarse que los servicios públicos son de consumo masivo.

El desafío es estimular un servicio eficiente del sector eléctrico, similar al que se lograría en un entorno competitivo. Por lo que, es primordial reconocer las características económicas esencialmente diferentes en las fases de generación, transmisión y distribución. En general, los grandes consumidores tienen la capacidad para negociar su tarifa como usuario final, mientras que los consumidores de baja tensión, denominados domésticos, están limitados y sometidos a un mecanismo tarifario que es establecido por el ente regulador.

Este último es quien determina los derechos y obligaciones de las empresas del sector, asignando zonas de concesión para instalar, operar y explotar los sistemas de generación, redes de transmisión y distribución de electricidad. Aunque, cabe aclarar que su prioridad es velar por el principio fundamental de establecer tarifas justas y razonables, diseñando mecanismos tarifarios que equilibren la eficiencia económica, la igualdad y la imparcialidad, así como también la satisfacción del cliente doméstico, la estabilidad de las ganancias de las empresas y la estabilidad de los precios a dichos clientes. (Edenor, 2022).

En cuanto a la situación financiera de Edenor, debido a la suspensión de la actualización de la tarifa desde principios de 2019, la sociedad registró durante los últimos ejercicios, resultado operativo negativo. A su vez, la imposibilidad de ejecución de deudas por energía consumida no abonada y el aumento de costos sobre la estructura operativa e insumos de la sociedad derivó en la postergación parcial de los pagos a CAMMESA por la energía adquirida en el mercado eléctrico mayorista (MEM) a partir de los

vencimientos operados desde marzo de 2020, obligaciones que se fueron regularizando parcialmente pero que al año 2022 continúan acumulando saldo de capital vencido.

Respecto a la temática planteada anteriormente, en el informe realizado por García (2015) sobre empresas cubanas, se hace referencia al estudio de la liquidez como uno de los pilares fundamentales de la investigación financiera de la actualidad empresarial, ya que no solo se trata de una problemática actual sino que también es un tema de vital importancia debido a que ocasiona cambios en la administración del efectivo, afectando de diversas maneras la liquidez y la eficiencia empresarial.

Por otro lado, en el trabajo final de graduación de la contadora Aguirre (2015) se hace referencia a la mejora que presentó la situación financiera de la empresa BBC Servicios de la ciudad de Lima, Perú con la aplicación del planeamiento financiero a corto plazo y de sus respectivos indicadores.

En el artículo escrito por García Aguilar, (2017) en la revista ciencia UNEMI se describe la importancia de ejercer una cautelosa administración del capital de trabajo ya que se trata de una parte fundamental del financiamiento a corto plazo de una empresa. Como consecuencia de ellos, se podrá afrontar con holgura las obligaciones, evitando recurrir al financiamiento externo.

A su vez, en la tesis elaborada por Silvestri, (2020) se expone que mediante el análisis de los estados contables se posibilita el aprovechamiento de los recursos propios. Así como también a través del uso de herramientas y ratios se obtuvo una visión clara de la situación patrimonial, financiera y económica y de esa manera comprender si el capital de trabajo es viable y a su vez, si la empresa podrá atender a las obligaciones inmediatas.

Según los antecedentes citados anteriormente en lo que respecta al desarrollo de una empresa es de vital importancia implementar un adecuado plan de financiamiento. Teniendo en cuenta que la organización en la actualidad presenta un capital de trabajo negativo y su patrimonio neto expone el deterioro de la situación patrimonial y financiera a raíz de la demora en el cumplimiento por parte del estado nacional de sus obligaciones y el incremento constante de los costos operativos, resulta factible tratar la estructura de financiamiento óptimo en la actividad del sector eléctrico argentino de la empresa Edenor.

## Objetivos

### *Objetivo general*

Diseñar un plan de financiamiento para la empresa Edenor, ubicada en provincia de Buenos Aires como herramienta apropiada para mejorar la liquidez de la organización a partir del año 2023.

### *Objetivos específicos*

- Analizar los estados contables e indicadores financieros para hallar los aspectos a optimizar de la empresa.
- Describir razones sobre pérdida de liquidez corriente para utilizarlas como punto de partida dentro del plan de financiamiento.
- Implementar un plan de financiamiento adecuado a las necesidades de la empresa que permita optimizar su liquidez y la reestructuración del pasivo corriente



## **Análisis de situación**

### *Metodología de la Investigación*

- Descripción de las fuentes de información

La investigación se realizó en base al análisis general de los estados contables, al cierre del ejercicio al 31 de diciembre de 2021 emitido por la empresa EDENOR S.A, y obtenidos de la web de la firma.

- *Diseño y secuencia de la investigación*

Solo se observaron los estados contables para el análisis, no hubo modificación alguna de las variables, por lo que el tipo de estudio fue no experimental.

Se trata de un estudio del tipo descriptivo ya que se trabajó sobre un fenómeno concreto, que es la falta de liquidez a corto plazo de EDENOR y de carácter cuantitativo al determinar el impacto que este genera en los estados contables.

- *Instrumentos utilizados*

Los distintos tipos de instrumentos utilizados se describen a continuación:

Información indexada sobre la materia analizada en distintos buscadores web como ser Google Académico, *Scielo*, *Redalyc*, entre otros.

- *Análisis de datos recolectados*

Los datos utilizados en este reporte de caso se sondearon de la siguiente manera: en primer lugar, se descargaron los estados contables del sitio web de la empresa, luego se confeccionaron planillas en Excel para realizar los cálculos correspondientes y finalmente se aplicó un análisis vertical y horizontal, así como también diferentes ratios para los cálculos.

### *Descripción de la situación*

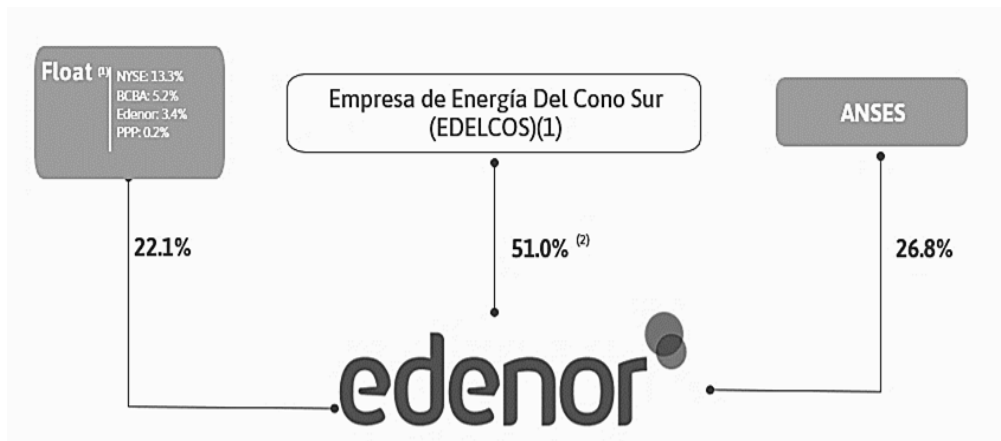
Durante el desarrollo de una empresa se generan numerosos hechos económicos que a lo largo del tiempo derivan en la toma de decisiones y como consecuencia de ello se implementan acciones sobre todo a corto plazo como lo son la gestión del capital de trabajo, tomar endeudamiento, analizar la liquidez y la capacidad de autofinanciación. Motivo por el cual resulta imprescindible efectuar un análisis minucioso de estados contables, estado de situación patrimonial y estado de resultados con el objetivo de que las medidas que se tomen sean oportunas para incrementar las disponibilidades.

En el caso de Edenor la dirección y administración de los negocios y asuntos de la compañía se encuentra a cargo del directorio, el cual está integrado por doce directores titulares y doce directores suplentes. El directorio de la empresa no solo es el encargado de la toma de decisiones y de la dirección de las acciones a ejecutar sino que también es quien define el perfil de la compañía.

El siguiente gráfico refleja la estructura accionaria de la organización luego de la compraventa del 51% de las acciones por la empresa de energía del Cono Sur (a Pampa Energía).

**Figura 1**

*Estructura accionaria de Edenor*



Fuente: Edenor, 2022

En cuanto a su visión y misión resulta importante destacar que ambas priorizan brindar un servicio de energía eléctrica de excelencia que contribuya a mejorar la calidad de vida de las personas, así como también el desarrollo de los negocios y de la comunidad.

La organización está enfocada en mejorar de manera continua los procesos y la calidad de los servicios brindados, por medio de una gestión eficiente de sus recursos. Como consecuencia de lo anteriormente descrito, la empresa busca permanecer cerca a sus grupos de interés como lo son sus clientes, empleados, accionistas, organizaciones intermedias, comunidad, gobierno y proveedores. Sus valores son la seguridad, focalización en el cliente, profesionalismo, proactividad, mejora e innovación, responsabilidad, compromiso y ética.

Respecto al rol que ocupa Edenor en el mercado de energía eléctrica en Argentina resulta oportuno definirla como la mayor distribuidora de electricidad del país tanto en

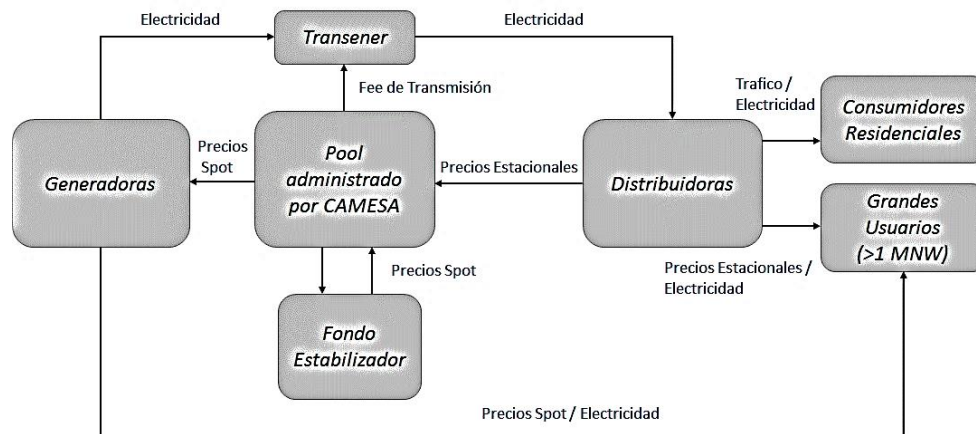
cantidad de clientes como en electricidad vendida. Cuenta con un área de concesión para distribuir electricidad en forma exclusiva en el noroeste del Gran Buenos Aires y en la zona norte de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires.

En cuanto al sector eléctrico Argentino se debe remarcar que se trata de un segmento altamente regulado. El mercado eléctrico mayorista (MEM) es el medio a través del cual se realizan las transacciones entre los diferentes participantes de la industria de la electricidad. Este último, tiene como objetivo impulsar hacia un mercado competitivo para que tanto los generadores como los distribuidores y también los grandes usuarios tengan la posibilidad de comprar y vender electricidad a precios determinados por la oferta y la demanda.

La siguiente figura describe las relaciones entre los diferentes actores del mercado eléctrico mayorista.

**Figura 2**

*Actores del MEM*



*Fuente: Pampa Energía*

Como consecuencia de esta regulación, las tarifas de Edenor no han sido actualizadas desde febrero de 2019, por lo cual, pasaron dos años sin reconocer los aumentos de los costos de distribución. A su vez, en cuanto al nivel de las tarifas es importante destacar que el 82% de los clientes de la compañía paga una factura que en promedio es inferior a \$850, este importe no cambia desde hace 2 años y es mucho menor a otros servicios con los que cuenta un hogar como la TV por cable o la telefonía celular e internet.

A raíz de los daños ocasionados por la pandemia por Covid 19, resulta notable el aumento de la mora en razón de las dificultades que atravesaron muchos clientes durante ese tiempo. Por lo que, si bien las tarifas fueron congeladas durante años, debido a la situación sanitaria, los consumos en los hogares aumentaron, lo que afectó la capacidad de pago de algunos clientes.

Pese a un manejo racional de los costos, Edenor no pudo compensar los efectos descritos anteriormente y que, sumado a la imposibilidad de acceder al mercado financiero, obligaron a la empresa a postergar parcialmente los pagos a CAMMESA por la energía adquirida en el MEM.

De acuerdo a la situación descrita, es fundamental realizar un análisis de los estados contables de la empresa con el objetivo de crear un plan de financiamiento que favorezca a la búsqueda de alternativas para mejorar la liquidez inmediata de la organización.

#### *Análisis de contexto*

Para realizar el análisis externo de la compañía se utiliza PESTEL

#### *Políticos*

A principios de 2021, el ENRE convocó a audiencia pública para poner en conocimiento y escuchar opiniones sobre el régimen tarifario de transición de las empresas distribuidoras; Edenor realizó una presentación en la audiencia pública solicitando la revisión de la adecuación tarifaria de la distribución, planteando las necesidades de ingresos junto con una nueva propuesta de estructura tarifaria que permita solventar los gastos e inversiones.

En abril de 2021, si bien el ente regulador autorizó la aplicación de un nuevo cuadro tarifario con un incremento del 9%, pero no se llegó a cubrir el aumento solicitado por Edenor, por lo que la empresa decide presentar un recurso de alzada contra dicha resolución.

Como consecuencia por la falta de ingresos la compañía se vio impedida de cumplir en tiempo y forma con los pagos al proveedor CAMMESA.

#### *Económicos*

En el año 2020 a raíz de los daños sufridos por la pandemia por Covid 19 el gobierno decide no solo congelar las tarifas de electricidad y gas y realizar una revisión del cuadro tarifario, sino que también interviene los entes reguladores de electricidad y gas por un año. (Cronista, 2020)

Por otro lado, Edenor registró durante los últimos ejercicios capital de trabajo negativo lo que no solo se debe las actualizaciones insuficientes de las tarifas y al contexto inflacionario que afecta al país, sobre todo desde mediados de 2018, sino que también se vió gravemente afectada por los efectos de la pandemia por Covid 19, ya que generó un alto impacto en cuanto a lo social, como lo económico y financiero. A su vez, este contexto económico se ve agravado por las restricciones cambiarias impuestas por el BCRA, ya que determinadas transacciones deberán contar con autorización previa del organismo lo que afectaría principalmente a la empresa a la hora de adquirir divisas necesarias para hacer frente a sus obligaciones operativas y financieras.

### *Sociales*

En cuanto a la cuestión social el hurto de energía eléctrica continúa siendo un gran desafío para la empresa. Se trata de un fenómeno que atraviesa todas las clases sociales ya que desde las empresas distribuidoras de energía eléctrica se informan robos en todo tipo de *countries* y también en comercios reconocidos.

Por otro lado, la defensoría del pueblo de la Ciudad de Buenos Aires en un informe de 2017, indica que en los barrios populares y asentamientos de la Capital existe un 84% de los hogares con una conexión irregular a la red pública de energía eléctrica. (Festa, 2020).

Teniendo en cuenta esta situación Edenor deberá reforzar sus esfuerzos en la implementación del programa de instalación de medidores MIDE (medidor integrado de energía) el cual permite que los clientes con ingresos irregulares puedan adecuar sus compras de energía a sus ingresos.

### *Tecnológicos*

En tiempos de pandemia los canales digitales tomaron mucha preponderancia. El jefe de ventas de *Beckbase* expresa que el uso de canales digitales en Argentina antes de la pandemia era del 55% y en el segundo semestre del 2021 ascendió al 70%. (LR, 2021).

Por lo que, es importante que la compañía haga especial hincapié en doblegar sus esfuerzos sobre la constante transformación de sus canales digitales y de la implementación de la nueva red troncal de datos.

### *Ecológicos*

Respecto al impacto ambiental que genera la producción de energía eléctrica, dentro de los aspectos más importantes se encuentran la generación de residuos, principalmente los de origen radioactivo por su capacidad de contaminación y su difícil tratamiento, así como también el ruido que genera el empleo de la maquinaria pesada para el mantenimiento de las centrales que son fuente de contaminación acústica. (Gonzalez, 2018)

Debido a la importancia de las consecuencias en las que derivaría no tener en cuenta lo anteriormente descrito, la empresa debe hacer foco en contar con los certificados de habilitación necesarios con el objetivo de asegurar una adecuada gestión en la manipulación y disposición final de residuos peligrosos. A su vez, resulta fundamental contar con las mediciones de nivel sonoro y campo electromagnético.

### *Legales*

A principios del 2022 el gremio Luz y Fuerza acordó sus paritarias por un incremento salarial del 35% que alcanza al personal de empresa de transporte y distribución de energía, lo cual afecta a la empresa ya que implica un incremento en el salario de sus empleados.

La función del ENRE es controlar que las regulaciones establecidas tanto en el marco regulatorio como en los contratos de concesión se cumplan correctamente, con el objetivo de asegurar el buen funcionamiento de las redes de distribución, de transporte y generación. (ENRE, 2022)

Para un adecuado análisis de la situación organizacional de la empresa Edenor se utiliza la herramienta FODA, por medio de la cual se recopilan datos que permiten conocer el perfil de la compañía.

**Tabla 1****Análisis Foda**

<b>Fortalezas</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Mayor distribuidora de eléctrica del país en términos de número de clientes y cantidad vendida.</li> <li>• Brinda atención por múltiples canales: plataforma digital, centro de atención telefónica, redes sociales y 25 oficinas comerciales</li> <li>• Se incluyeron robots transaccionales para el análisis de expedientes, cálculo de recupero y re facturación de energía, favoreciendo a la automatización de procesos.</li> <li>• Proceso de reclutamiento, selección e inducción de personal adaptado para realizarlo de manera virtual.</li> <li>• Importante compromiso de la sociedad en acciones alineadas con la educación, el empleo y a lo que hace a la sustentabilidad en su conjunto.</li> </ul>
<b>Debilidades</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Postergación parcial de los pagos a CAMMESA por falta de liquidez.</li> <li>• No cuenta con un comité de retribuciones, delegando tal responsabilidad en la dirección de recursos humanos.</li> <li>• La mayor parte de las inversiones son destinadas al incremento de la capacidad, la instalación de equipamiento de telecontrol en red de media tensión, la conexión de los nuevos suministros y la instalación de medidores de energía auto administrados.</li> </ul>
<b>Oportunidades</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• La inversión en las redes de distribución favorece a la disminución del tiempo total de las interrupciones de energía eléctrica.</li> <li>• Mantiene parámetros de calidad elevados, ya que está orientada a las necesidades y expectativas de los clientes.</li> <li>• Atención diferenciada para inversores y desarrolladores inmobiliarios, destinando un equipo de atención específico para atender a sus necesidades, colaborando con la concreción de sus proyectos.</li> </ul>

---

**Amenazas**

- Imposibilidad de acceder al mercado financiero.
  - Mercado altamente regulado por lo que no posee el poder de actualizar sus tarifas
  - Aumento permanente del robo de energía.
  - Incremento de la morosidad principalmente causada por la incertidumbre causada por la pandemia.
- 

*Fuente : Elaboración propia*

### *Diagnóstico organizacional*

De acuerdo a los análisis realizados en el apartado anterior se puede decir que, si bien Edenor es la mayor distribuidora de electricidad del país, durante la pandemia por Covid 19 se vió muy afectada no solo por las medidas sanitarias que el gobierno nacional dictó al respecto sino también desde la inversión que debió realizar en pos de mejorar sus canales de comunicación y atención de los consumidores.

Al mismo tiempo, su liquidez también sufrió los efectos del incremento de la mora del pago por parte de los clientes de la compañía y como consecuencia de ello su deuda con CAMMESA también se acrecentó.

Respecto al destino de los fondos disponibles de la empresa, es necesario mencionar que los mismos se reservan en su totalidad para inversiones con fines de la mejora continua de su servicio, lo que implica que la organización no distribuye dividendos desde el año 2021.

El resultado operativo de la empresa continua presentando pérdida derivada principalmente del congelamiento tarifario, el cual no permite compensar el incremento de costos por inflación

El contexto externo al que se halla expuesta la firma afectaron de manera negativa, principalmente las medidas impuestas por el gobierno, ya que al encontrarse fuertemente regulada afecta su restructuración financiera a corto y hasta en largo plazo. Sumado a esto la fluctuación cambiaria y el contexto de inestabilidad por las que atraviesa el país conllevan a que la situación siga desmejorando con el correr del tiempo.

Es por lo anteriormente expuesto, que la firma deberá hacer hincapié sobre sus fortalezas en búsqueda de un crecimiento sostenible aprovechando nuevas oportunidades



que favorezcan a optimizar su financiamiento, aunque deberá trabajar sus debilidades para mejorar exponencialmente a la brevedad.

### *Análisis según el perfil profesional*

Para realizar el análisis se utilizan diferentes ratios financieros tomando datos brindados en estados contables de la empresa de los años 2020 y 2021. Dichos ratios son esenciales a la hora de la toma de decisiones.

### **Tabla 2**

#### *Análisis vertical y horizontal de los activos*

<b>Estado de situación financiera al 31 de Diciembre de 2021 presentado en forma comparativa (Expresados en millones de pesos)</b>					
<b>ACTIVO</b>	<b>2021</b>	<b>V V 2021</b>	<b>2020</b>	<b>VV 2020</b>	<b>VH 20-21</b>
<b>ACTIVO NO CORRIENTE</b>					
Propiedades, plantas y equipos	195374	82,15%	188478	83,95%	3,66%
Participación negocios conjuntos	14	0,006%	17	0,008%	-17,65%
Activo por derecho de uso	425	0,179%	344	0,153%	23,55%
Otros créditos	7	0,003%	143	0,064%	-95,10%
Activos financieros a costo amortizado	0	0,000%	361	0,161%	-100,00%
<b>TOTAL DEL ACTIVO NO CORRIENTE</b>	<b>195820</b>	<b>82,34%</b>	<b>189343</b>	<b>84,34%</b>	<b>3,42%</b>
<b>ACTIVO CORRIENTE</b>					
Inventarios	3441	1,4%	2823	1,26%	21,89%
Otros créditos	2133	0,90%	941	0,42%	126,67%
Créditos por ventas	17563	7,38%	21352	9,51%	-17,75%
Activos financieros a costo amortizado	243	0,10%	117	0,05%	107,69%
Activos financieros a valor razonable con cambios en rtdos.	15451	6,50%	3352	1,49%	360,95%
Efectivo y equivalentes de efectivo	3172	1,33%	6582	2,93%	-51,81%
<b>TOTAL DEL ACTIVO CORRIENTE</b>	<b>42003</b>	<b>17,7%</b>	<b>35167</b>	<b>15,66%</b>	<b>19,44%</b>
<b>TOTAL DEL ACTIVO</b>	<b>237823</b>	<b>100,0%</b>	<b>224510</b>	<b>100,00%</b>	

*Fuente: Elaboración propia. Según datos brindados por la empresa*

En la tabla 2 se refleja la variación 2020-2021 donde tanto los activos corrientes como los no corrientes aumentaron. En primera instancia la variación horizontal fue del 3,42 %, del cual resaltan los rubros *propiedades, plantas y equipos* y *activo por derecho de uso*, ya que son los únicos que demuestran aumento.

En el caso de los activos corrientes la variación horizontal fue del 19,44 %, el rubro que presentó el aumento más significativo es *activos financieros a valor razonable con cambios en resultados* y en contrapartida, el rubro *efectivo y equivalentes de efectivo* es el que más disminuyó.

**Tabla 3***Análisis vertical y horizontal de los pasivos y patrimonio neto*

<b>Estado de situación financiera al 31 de Diciembre de 2021 presentado en forma comparativa (Expresados en millones de pesos)</b>					
<b>PATRIMONIO</b>	<b>2021</b>	<b>Variación vertical 2021</b>	<b>2020</b>	<b>Variación vertical 2020</b>	<b>Variación horizontal 2020-2021</b>
Capital y reservas atribuibles a los propietarios					
Capital social	875	1,19%	875	0,92%	0,00%
Ajuste sobre capital social	55382	75,151%	55373	58,348%	0,02%
Acciones propias en cartera	31	0,042%	31	0,033%	0,00%
Ajuste acciones propias en cartera	1187	1,611%	1196	1,260%	-0,75%
Prima de emisión	766	1,039%	760	0,801%	0,79%
Costo de adquisición de acciones propias	-4607	-6,252%	-4607	-4,854%	0,00%
Reserva legal	3894	5,284%	3894	4,103%	0,00%
Reserva facultativa	37709	51,170%	64413	67,873%	-41,46%
Otros resultados integrales	-199	-0,270%	-329	-0,347%	-39,51%
Resultados acumulados	-21344	-28,963%	-26704	-28,139%	-20,07%
<b>TOTAL DEL PATRIMONIO</b>	<b>73694</b>	<b>100,00%</b>	<b>94902</b>	<b>100,00%</b>	<b>-22,35%</b>
<b>PASIVO</b>					
<b>PASIVO NO CORRIENTE</b>					
Deudas comerciales	660	0,4%	786	0,61%	-16,03%
Otras deudas	9452	5,76%	9483	7,32%	-0,33%
Préstamos	0	0,00%	12465	9,62%	-100,00%
Ingresos diferidos	1687	1,03%	2220	1,71%	-24,01%
Remuneraciones y cargas sociales a pagar	398	0,24%	458	0,35%	-13,10%
Planes de beneficios	997	0,61%	1130	0,87%	-11,77%
Pasivo por impuesto diferido	49438	30,12%	35774	27,60%	38,20%
Previsiones	3981	2,43%	3668	2,83%	8,53%
<b>TOTAL DEL PASIVO NO CORRIENTE</b>	<b>66613</b>	<b>40,6%</b>	<b>65984</b>	<b>50,91%</b>	<b>0,95%</b>
<b>PASIVO CORRIENTE</b>					
Deudas comerciales	76177	46,4%	49820	38,44%	52,90%
Otras deudas	3977	2,42%	4526	3,49%	-12,13%
Préstamos	10262	6,25%	216	0,17%	4650,93%
Ingresos diferidos	44	0,03%	55	0,04%	-20,00%
Remuneraciones y cargas sociales a pagar	4515	2,75%	5635	4,35%	-19,88%
Planes de beneficios	131	0,08%	127	0,10%	3,15%
Impuesto a las ganancias a pagar	1254	0,76%	0	0,00%	-
Deudas fiscales	619	0,38%	2705	2,09%	-77,12%
Previsiones	537	0,33%	540	0,42%	-0,56%
<b>TOTAL DEL PASIVO CORRIENTE</b>	<b>97516</b>	<b>59,4%</b>	<b>63624</b>	<b>49,09%</b>	<b>53,27%</b>
<b>TOTAL DEL PASIVO</b>	<b>164129</b>	<b>100,0%</b>	<b>129608</b>	<b>100,00%</b>	

Fuente: Elaboración propia según datos brindados por la empresa

En la tabla 3 se analiza el patrimonio de la empresa, el cual disminuyó en un 22,35 %. En el caso del pasivo no corriente presentó un aumento poco significativo, diferente al pasivo corriente, que asciende en un 53,27 %, donde el rubro a resaltar es “préstamos” ya que su aumento es imponente.

**Tabla 4***Ratios de endeudamiento*

<b>Ratios</b>	<b>2021</b>	<b>2020</b>
Endeudamiento	2,23	1,37
Endeudamiento a corto plazo	1,32	0,67
Razón de deuda	0,69	0,58

*Fuente: Elaboración propia según datos brindados por la empresa*

En la tabla 4 se verifica un aumento en el nivel de endeudamiento, total y a corto plazo, de la empresa. A su vez, del análisis se deduce que por cada peso que ingresa 2,23 pertenece a terceros. También se presenta un aumento en la razón de deuda, por lo que en el 2021 casi el 70 % de los activos son financiados por terceros.

**Tabla 5***Ratios de liquidez*

<b>Ratios</b>	<b>2021</b>	<b>2020</b>
Liquidez corriente	0,43	0,55
Capital de trabajo	-55513	-28457
Índice de solvencia	1,45	1,73
Razón de efectivo	0,03	0,10

*Fuente: Elaboración propia según información brindada por la empresa*

En la tabla anterior se analiza la ratio de liquidez corriente, el cual en 2021 ha disminuido respecto al del año anterior, por lo que es factible observar que la empresa por cada peso que adeuda cuenta con 0,43 para saldar obligaciones corrientes.

Respecto al ratio de capital de trabajo se observa que aún en el año 2021 continúa siendo de carácter negativo, razón por la cual la empresa no cuenta con los activos suficientes para saldar sus pasivos a corto plazo.

Al mismo tiempo, el índice de solvencia refleja una disminución respecto del año 2020 así como también la razón de efectivo en el año 2021 ha disminuido, lo que se traduce en los inconvenientes con los que cuenta Edenor al momento de hacer frente a sus obligaciones a corto plazo.

## Marco teórico

El tema principal del presente trabajo trata sobre la optimización de la estructura financiera de la empresa distribuidora de energía Edenor por lo que es importante remarcar que para tal fin se verifica la composición del capital de la organización, los activos y pasivos con los que cuenta y su clasificación según el plazo.

Es por eso que, para evaluar el desempeño económico y la situación financiera real de una empresa es fundamental realizar un análisis financiero que posibilite detectar las dificultades por las que atraviesa la organización y seguidamente aplicar los correctivos adecuados para solventarlas. (Nava Rosillon, 2019)

El análisis financiero implica una evaluación de la empresa en la que se toman los datos arrojados de los estados financieros con datos históricos para la planeación a corto y a largo plazo (UNID, 2022). En base a este análisis la compañía toma todo tipo de decisiones que determinan su futuro, que según Alvornoz (2012) pueden ser del tipo de inversión y de financiamiento, las primeras determinan donde y en que proporción invertir los fondos de la empresa y las segundas establecen de que forma se obtienen los mismos.

En virtud de ello, en el trabajo de investigación realizado por Pardo (2020) este tipo de decisiones resultan deficientes cuando por parte de la gerencia de la empresa no se cuenta con la información contable y financiera necesaria ya que puede conducir a un mayor endeudamiento financiero e incidir de manera negativa en el crecimiento de la empresa.

A su vez, Romero (2014) en su trabajo final afirma que para tomar de decisiones sólidas en cuanto a inversión y financiamiento, el administrador de la compañía requiere de experiencia y fuertes conocimientos de los mercados financieros.

Otro de los ejes fundamentales para la toma de decisiones es la adecuada administración del capital de trabajo, el cual según Horngren (2012), se trata de la inversión de la empresa en activos de corto plazo como lo son el efectivo, las cuentas por cobrar y los valores negociables, a su vez, encierra los aspectos de la administración y pasivos circulantes, es decir, que incluye los recursos que la empresa destina diariamente para llevar a cabo su actividad productiva. Sin embargo, Almaraz (2013) sostiene que existen algunas teorías sobre rentabilidad que sugieren una baja proporción de activo circulante y una alta proporción de pasivos circulantes lo que da como resultado un bajo nivel de capital neto de trabajo, no obstante compensar la rentabilidad de esta estrategia

conlleva que la empresa atraviese inestabilidad financiera por no contar con los activos suficientes para enfrentar sus obligaciones en efectivo.

Al mismo tiempo, el análisis vertical y horizontal sirve para una adecuada evaluación de la estructura financiera de la organización así como también para valorar la evolución de la misma, ambos resultan de suma utilidad para la toma de decisiones de la empresa.

En el análisis vertical se presenta en porcentajes las cifras de un estado financiero, generalmente se aplica en varios ejercicios con el objetivo de evaluar el comportamiento de las cuentas en cada uno de los periodos. A su vez, en el análisis horizontal se verifica si los estados financieros de la empresa han sido positivos o negativos y permite identificar si los cambios que se han presentado son significativos o no y si merecen la atención pertinente. (Lavalle, 2016). Por otro lado, los ratios o índices financieros también se utilizan para el análisis de los estados financieros, ya que representan la técnica primaria aplicable para entender y comprender lo que estos dicen. (Jimenez 2012).

Pese a la postura de Vázquez (2011) quién sostiene que la utilización de indicadores independientes para el desarrollo de este tipo de análisis económico-financiero solo ofrece interpretaciones individuales y evaluaciones internas que resultan diferentes a lo que ofrece la clasificación de las entidades de acuerdo a sus resultados integrales. En el informe realizado por Caro (2019) sobre el estudio del comportamiento de los ratios contables que caracterizan a las empresas para detectar aquellas que poseen problemas económicos, arroja como resultado que el uso de esta herramienta permite a entidades financieras, inversores y empresarios, identificar a las organizaciones con problemas de liquidez cuando no se cuenta con la certeza sobre su estado, favoreciendo a la toma de decisiones y ejecución de acciones acordes a la verdadera situación de la empresa.

Por su parte, Covadonga (2014) en su trabajo destaca que es importante tener en cuenta la diversidad de ratios que existen, por lo que resulta primordial descartar aquellos que aunque aporten información marginal, no son relevantes en cuanto a la toma de decisiones. A su vez, detalla la relevancia de no observar a los ratios sin una perspectiva global de las magnitudes a las que hace referencia, ya que se trata de una herramienta que complementa las medidas absolutas.

Existen diferentes tipos de ratios, el de liquidez mide la capacidad que tiene la organización para cubrir sus obligaciones a corto plazo, es decir, la facilidad que posee para pagar sus cuentas. La liquidez aceptada varía según el rubro en el que la empresa opera, siendo el objetivo que sea mayor a 1. (Lizarzaburu, 2016). A su vez, los niveles de liquidez de una empresa se pueden determinar relacionando la información aportada por los estados financieros mediante el cálculo de indicadores específicos que miden la liquidez y solvencia de una empresa como el capital de trabajo, la razón circulante y la razón prueba del ácido, tratándose de indicadores que determinan la capacidad de pago de la deuda a corto plazo. (Nava Rosillon, 2019)

Sobre la importancia del cálculo y análisis de la liquidez de una empresa, Saénz, (2019) en su artículo destaca que no solo permite determinar la situación actual de la empresa sino que también refleja el manejo de los recursos financieros disponibles y detectar deficiencias y desviaciones ocurridas durante la gestión empresarial.

El capital de trabajo es con lo que cuenta la empresa luego de haber abonado sus deudas de corto plazo, 12 meses, es la diferencia entre los activos corrientes menos pasivos corrientes. En su artículo, Puma y Gavidia (2020) remarcan que la correcta gestión del capital de trabajo es fundamental, ya que permite generar la liquidez requerida para cumplir con solvencia las obligaciones de la empresa y a su vez maximizar su rentabilidad teniendo en cuenta los riesgos.

La razón circulante es el ratio más utilizado para medir la solvencia a corto plazo y en el caso del ratio de prueba ácida representa el indicador más exigente de liquidez ya que excluye tanto las cargas diferidas como aquellas partidas que tienen mayor tiempo de conversión en efectivo, es decir las que no representan liquidez (Lizarzaburu, 2016).

Con lo expuesto anteriormente en este apartado, se destaca que la comprensión y análisis de los estados contables mediante las diferentes herramientas descriptas, es de suma importancia a la hora de diagnosticar las fortalezas y debilidades de la empresa en cuanto a su solvencia, endeudamiento y capital de trabajo. Los diversos autores concuerdan en que este tipo de análisis favorece la toma de decisiones, tanto de usuarios internos como externos y que en base a la información que se requiera debe enfocar sus objetivos y las herramientas a utilizar. Por lo que el asesoramiento de un especialista financiero resulta fundamental al momento de llevar a cabo las tareas antes descriptas.

## Diagnóstico y discusión

### *Declaración del problema*

Acorde al análisis de la empresa, se observa que la situación por la que atraviesa Edenor es compleja ya que presenta un alto nivel de endeudamiento a corto plazo, el cual se incrementó notablemente como consecuencia de los efectos derivados por la pandemia Covid 19 y por la falta de actualización de tarifas por parte del ente regulador.

En la tabla 5 se observa que su capital de trabajo continúa siendo negativo, lo que significa que la organización no cuenta con los activos necesarios para cubrir sus pasivos a corto plazo. A su vez, su índice de solvencia también continúa disminuyendo de un año a otro, por lo que Edenor cuenta con cada vez más inconvenientes para hacer frente a sus obligaciones. Por lo que, el problema principal que se pretende resolver en el presente reporte de caso es el de optimizar la estructura financiera de la empresa mediante el uso de las herramientas antes descritas.

### *Justificación del problema*

Actualmente Edenor se encuentra sumergida en un proceso de alto desfase entre sus costos y las tarifas aprobadas. Realizando un análisis comparando los estados contables y ratios entre los años 2020 y 2021 es evidente que en la mayoría de los casos la situación de la empresa empeoró notablemente.

Observando más en profundidad, los análisis realizados tanto vertical como horizontal de los estados financieros reflejan una disminución significativa del efectivo, al mismo tiempo se manifiesta que con el correr del tiempo los pasivos se acrecentaron notablemente en los últimos años.

Su liquidez corriente presenta una disminución y el capital de trabajo sigue siendo negativo, en mayor medida que el año anterior, por lo que se trata de cuestiones en las que la empresa debe hacer especial hincapié a la hora de la toma de decisiones relacionadas con su financiación.

El índice de solvencia también refleja una disminución, lo que denota que se encuentra afectada la capacidad de la empresa para hacer frente a sus obligaciones.

En base a la situación mencionada, se deduce que es necesaria la intervención por parte de un asesor financiero a los fines de implementar un análisis en busca de optimizar la liquidez para la empresa, de lo contrario su riesgo de empresa en marcha sería cada vez más significativo.

### *Conclusión diagnóstica*

En función al estudio realizado en este capítulo y al contexto en el que se encuentra Edenor, determinado por la alta regulación de sus tarifas y la falta de liquidez con la que se encuentra luchando durante los últimos años, existe la necesidad de mejorar su estructura de financiamiento en el corto plazo. Por lo que, a los fines de alcanzar sus objetivos estratégicos se propone llevar a cabo un plan de implementación con acciones enfocadas en mejorar la situación financiera de la empresa, sobre todo en lo que implica optimizar su liquidez corriente perdida en el último tiempo y poniendo especial atención a su pasivo corriente.

Es por esto que se analizará diferentes alternativas crediticias que puedan mejorar el financiamiento de la firma, lo que traerá aparejado crear un plan de financiamiento adecuado a sus necesidades y que favorezca a mejorar su liquidez a partir del año 2023. De modo que, en base a este objetivo la empresa deberá aprobar vender parte de sus acciones, en búsqueda de una mejora del capital de trabajo en un tiempo prudencial y a su vez, recuperar liquidez de manera inmediata aumentando la capitalización.



## **Plan de implementación**

### *Alcance*

La propuesta del presente trabajo de grado comprende el análisis de estados contables con el objetivo de diagnosticar la situación patrimonial y financiero a corto plazo de la empresa Edenor S.A., ubicada en la provincia de Buenos Aires, Argentina.

La misma tiene una duración de 7 meses para la realización de las actividades, a comenzar a partir del mes de marzo de 2023. Para el desarrollo de esta propuesta se utilizó la información de sus estados contables completos y disponibles en su página web oficial. No se presentaron inconvenientes que de alguna manera limiten su análisis y ejecución.

### *Recursos involucrados*

Para cumplir con los objetivos de la propuesta realizada es necesario contar con la información patrimonial y financiera de la empresa la cual es proporcionada en su estado de situación patrimonial, y estado de resultados, así como también sus anexos correspondientes.

Respecto al capital humano, será necesario contar con 2 personas involucradas en el sector contable de la empresa, así como también será fundamental la participación de las personas responsables de la gerencia y de la toma de decisiones de la compañía.

Además, resulta fundamental contar con el asesoramiento de un experto en el área de finanzas, quien brindará una capacitación de 2 horas semanales al personal involucrado en el proyecto. Según el Consejo profesional de Ciencias Económicas de Santa Fe los honorarios del asesor rondan los \$4665 la hora, por lo que teniendo en cuenta que el proyecto tiene una duración total de 7 meses, se destinaran \$209.925 del presupuesto para tal fin.

Las herramientas de trabajo necesarias para llevar a cabo esta propuesta serán 2 computadoras, 4 sillas, 2 escritorios, 1 impresora, 2 toners de impresión y 1 kit 5 resmas de hojas. A continuación, en la tabla 6 se detalla el presupuesto que se requerirá para la adquisición de los mismos.

**Tabla 6***Recursos involucrados*

<b>Recurso</b>	<b>Cantidad</b>	<b>Precio</b>	<b>Total</b>
Computadoras	2	122500	245000
Sillas	4	20990	83960
Escritorios	2	16649	33249
Impresora	1	37299	37299
Toner de impresora	2	14490	34980
Kit 5 resmas de hojas A4	1	5499	5499
Honorarios asesor	45 horas	4665	209925
<b>Total</b>			<b>649.912</b>

*Fuente: Elaboración propia*

*Acciones específicas*

De acuerdo a los objetivos descritos en la primera sección del presente trabajo a continuación se describe las acciones necesarias que posibilitarán llevar a cabo la propuesta elegida para la empresa.

Actividad 1: Análisis de la situación financiera de la empresa

Como actividad principal y a los fines de evaluar la situación económica y financiera de la empresa, se realizará el análisis de su Estado de situación patrimonial, Estado de resultados y Estado de Flujo de Efectivo, realizando una comparación entre los años 2020 y 2021.

Actividad 2: Examinar composición de los rubros de la empresa y su evolución

Se indagará sobre la composición de los activos, pasivos, patrimonio neto y resultados de la empresa realizando un análisis vertical y horizontal, tal como se observa en las tablas números 2 y 3. De esta manera también se obtiene información acerca de la evolución de la empresa de un año a otro y al mismo tiempo se detectan los rubros cuya variación indican síntomas de la situación por la que atraviesa y requieren atención.

Con dicha información se aplica el cálculo del ratio de endeudamiento, para conocer la evolución de su nivel de déficit, tal como se detalla en la tabla N° 4.

Actividad 3: Cálculo y análisis de ratios de liquidez

Tal se detalla en el objetivo específico número 2, es necesario conocer la liquidez de la empresa por lo que el siguiente paso será realizar el cálculo de los ratios financieros adecuados, como se observa en la tabla N° 5.

Luego del desarrollo de las actividades anteriormente descritas, el profesional pone a la empresa en conocimiento sobre la situación por la que se atraviesa y de los aspectos que son necesarios para ser revisados y revertidos mediante el plan diseñado para la problemática planteada.

#### Actividad 4: Evaluar alternativas de financiamiento

Considerando que la empresa ya se encuentra utilizando los propios ingresos que genera como forma de autofinanciamiento y que aún así la situación continúa agravándose, es necesario acudir a algún tipo de financiamiento externo.

Luego de realizar la investigación pertinente sobre las opciones con las que cuenta la organización en el mercado financiero, se detallan las ventajas y desventajas, así como también su respectiva comparación, con el objetivo de realizar la elección más adecuada para Edenor.

En primer lugar, se evalúa la posibilidad de acceder a un préstamo por medio de una entidad bancaria ya que, al tratarse de un tipo de financiación inmediata, su liquidez presentaría una mejora en un período de tiempo corto. Además, la devolución del mismo más sus respectivos intereses se realizarían en un corto plazo y en un lapso de tiempo previamente acordado lo que visibiliza que en todo momento es posible saber cuál es el monto de la deuda y cuanto resta cancelar.

Sin embargo, la situación actual por la atraviesa la empresa es un gran impedimento para acceder a este tipo de financiamiento, ya que uno de requisitos fundamentales por parte de las entidades bancarias a la hora de decidir otorgar un crédito, es tener acceso a los antecedentes comerciales de la empresa, a los estados contables y a todo tipo de registros sobre sus operaciones financieras que permitan determinar si el flujo de caja de la organización permite hacer frente al crédito pretendido.

La segunda alternativa para lograr obtener financiación es por medio de la emisión de acciones. Se trata de uno de los métodos más utilizados por las organizaciones para conseguir capital, ya que no solo se comercializa a tasas de interés menores respecto al sector bancario, sino que también aporta liquidez a la empresa de manera significativa

luego de que las acciones son vendidas en el mercado debido a que su valor se convierte en dinero disponible para la compañía.

No obstante, esta opción significa compartir la propiedad de la empresa con inversores por lo que también implica ceder el control a los mismos a la hora de la toma de decisiones, incluso existiendo la posibilidad de elección de una nueva junta directiva.

A continuación, se diseña un cuadro comparativo sobre las ventajas y desventajas de las herramientas de financiamiento descriptas para una mejor evaluación

**Tabla 7**

*Comparación de opciones de financiamiento para Edenor*

	<b>Préstamo bancario</b>	<b>Emisión de acciones</b>
<b>Ventajas</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ Financiamiento inmediato</li> <li>✓ Conocimiento actualizado y en tiempo real de la deuda</li> <li>✓ Previsión de pagos</li> <li>✓ No implica compartir la propiedad</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ No genera endeudamiento</li> <li>✓ Acceso a capital a tasa menores que el sector bancario</li> <li>✓ Aumenta la liquidez de la empresa una vez que las acciones son vendidas</li> <li>✓ No existen restricciones para el uso del capital</li> </ul>
<b>Desventajas</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ Necesidad de ofrecer garantías de pago</li> <li>✓ Intereses, gastos de comisión y gastos de gestión</li> <li>✓ Obligación de determinar en forma exacta el capital a solicitar</li> <li>✓ Posibles restricciones sobre el destino del dinero</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ Implica compartir la propiedad de la organización</li> <li>✓ Los resultados de la empresa se dividen por la cantidad de acciones</li> <li>✓ Mayor exposición de información financiera en el mercado</li> </ul>

*Fuente: Elaboración propia*

Para un mejor análisis técnico se procede a realizar una simulación de escenarios posibles, trabajando con supuestos para el caso.

Teniendo en cuenta que Edenor posee acciones disponibles para su venta en Bolsas y Mercados Argentinos S.A., conocida como BYMA, se procede a efectuar una estimación aproximada de los costos que arroja exponer acciones para su venta en dicha plataforma a nivel anual.

**Tabla 8***Aranceles vigentes por listado de valores negociables de renta variable*

	Capitales + revaluó+ ajuste Integral (En \$)		Suma fija anual (En \$)	Arancel anual adicional (En tanto por uno)		
				%		
<b>Hasta</b>		250000	474.88	-	-	-
<b>De</b>	250000 a	350000	474.88	0,002	Sobre el excedente	250000
"	350000	450000	674.88	0.0016	"	350000
"	450000	600000	834.88	0.0012	"	450000
"	600000	800000	1014.88	0.0008	"	600000
"	800000	1300000	1174.88	0.0006	"	800000
"	1300000	2500000	1474.88	0.0004	"	1300000
"	2500000	20000000	1954.88	0.0002	"	2500000
"	20000000	40000000	5454.88	0.00011	"	20000000
"	40000000	60000000	7654.88	0.0001	"	40000000
"	60000000	100000000	9654.88	0.00009999	"	60000000
"	100000000	150000000	13654.88	0.00009998	"	100000000
"	150000000	300000000	18653.48	0.00009997	"	150000000
<b>Más de</b>		300000000	33648.98	0.00009016	"	300000000

*Fuente: Elaboración propia según información brindada por BYMA*

De acuerdo con la información suministrada por BYMA, los aranceles vigentes para Edenor por derecho de listado de valores negociables de renta variable arrojan un costo anual de \$9.140,28, ya que el total de acciones disponibles en BYMA es de 54.854.000.

A continuación se trabajará con base supuesta a la de 1.120.000 de acciones en la bolsa de BYMA, contemplando una venta de contado a corto plazo para lograr obtener liquidez inmediata.

Se utilizará esa cantidad de acciones para la venta que reflejarán un importe similar al que se utilizará en la siguiente propuesta de financiación, para que la comparativa sea más equitativa.

En este caso se expone en la tabla 9 como quedaría en líneas generales la operatoria y cuál sería el importe real a obtener de efectivo.

**Tabla 9***Venta de Acciones en BYMA a corto plazo con tipo de operación Contado*

<b>Obligaciones Negociables y Pagarés Seriadados de Corto Plazo</b>	
<b>Tipo de Operación</b>	Contado
<b>Fecha de la operación</b>	
N de acciones en venta	1.120.000
Cotización en \$	\$108
Gastos	0,08 %
Efectivo total	\$120.960.000
Gastos	\$9.676.800
<b>Importe de Venta</b>	<b>\$111.283.200</b>

*Fuente: Elaboración Propia con datos obtenidos de Bolsa y Mercados Argentinos (2022)*

Al realizar la venta de acciones y contemplar los gastos operativos y descontarlos del importe de la venta se lograría obtener una liquidez inmediata de \$111.283.200, lo que aumentaría en gran proporción su efectivo disponible en caja para cubrir las obligaciones pendientes.

Esta liquidez estaría contemplada en un plazo de 3 meses como máximo ya que la venta está estipulada en ese tiempo aproximado.

Por otro lado, en el caso de tomar un crédito bancario a 5 años en el Banco de la Nación Argentina por un importe de \$120.000.000 a una tasa de interés anual de 25% arrojaría la siguiente variación a considerar, el mismo será desarrollado y reflejado en tabla 10, facilitando el análisis de tal alternativa.

**Tabla 10***Composición del préstamo*

	<b>Saldo</b>	<b>Amortización</b>	<b>Interés generado</b>	<b>Valor de la cuota</b>
<b>Cantidad de Años</b>	120.000.000			
<b>1</b>	110000000	10000000	31200000	41200000
<b>2</b>	100000000	10000000	28600000	38600000
<b>3</b>	90000000	10000000	26000000	36000000
<b>4</b>	80000000	10000000	23400000	33400000
<b>5</b>	70000000	10000000	20800000	30800000
			<b>Total a devolver</b>	<b>180000000</b>

*Fuente: elaboración propia*

Como se observa, tomando este tipo de financiamiento bajo el sistema de amortización alemán el valor de la cuota comenzará siendo elevado y luego de 5 años el

valor a devolver es ampliamente mayor, lo que solo implicaría que la situación financiera de la organización se agrave, ya que no estaría en condiciones de cancelar en tiempo y forma cada una de las cuotas, debido a su falta de liquidez.

#### Actividad 5: Selección de alternativa adecuada

Una vez realizado el análisis de las alternativas con las que cuenta la empresa para poder financiarse y mejorar su liquidez, se decide optar por la emisión de acciones ya que se trata de una herramienta que en primer lugar no genera endeudamiento, lo que resulta de vital importancia, ya que Edenor no cuenta con la capacidad para hacer frente a nuevas obligaciones.

Además, la elección de recurrir a la venta de acciones de la empresa impactaría directamente sobre el pasivo corriente ya que el capital obtenido sería destinado a la cancelación parcial de los préstamos. Como consecuencia de ello, cada uno de sus indicadores financieros relacionados a la liquidez se verá afectado de manera positiva.

- Liquidez corriente: 0,4312
- Capital de trabajo: -55405
- Razón de efectivo: 0,0326

Se observa que cada ratio presenta una mejora, teniendo en cuenta que el rubro préstamos ha disminuido en un 0,99%.

Así mismo, como se refleja en la tabla 9 los costos de optar por la venta de acciones son del 0,08% anuales, es decir, significativamente menores a los que implican tomar un préstamo bancario con una tasa de 25% anual.

Por otro lado, esta alternativa implica una mayor flexibilidad financiera ya que el inversor que compra acciones se convierte en un socio más con el que no solo se comparte la propiedad de la compañía sino también el riesgo del negocio.

Además, la emisión de acciones beneficiaría a la empresa en cuanto a una potencial mejora de su capacidad financiera para acceder a futuros préstamos, ya que mientras más acciones sean vendidas en el mercado, mayor será su capital, lo que la habilitaría como una compañía apta para hacer frente a ese tipo de compromiso financiero.

#### Actividad 6: Capacitación del personal

Luego de haber trazado la alternativa más beneficiosa para la empresa y exponiendo a la gerencia los motivos por los que sería oportuna su implementación, se da

inicio a la capacitación del personal seleccionado para la preparación de los informes que serán solicitados por los inversores.

Se debe considerar que el capital humano involucrado, deberá contar con amplia información sobre la compañía, tratándose desde la actividad que realiza, como cuáles son sus objetivos y metas a cumplir. Además, será necesario confeccionar reportes de los resultados de la empresa, detallando la composición de los mismos. Para ello se necesitará recopilar la siguiente información pertinente:

- Evolución de su porcentaje de cobrabilidad,
- Monto de su saldo moroso,
- Porcentaje de satisfacción general de clientes,
- Ingresos por servicios,
- Compras de energía que ha realizado,
- Margen bruto acumulado,
- Ventas por volumen,
- Resultados financieros,
- Inversiones en bienes de capital, entre otros.

Por otro lado, será necesario desarrollar informes paralelamente a la emisión de sus obligaciones negociables detallando la asignación de los importes que serán destinados a sus proyectos, junto con las métricas de impacto previstas y el período de tiempo en el que se concretarán.

#### Actividad 7: Implementación de la propuesta y obtención de resultados

Una vez culminada la capacitación al personal, se inicia la implementación de la propuesta detallada mediante la actualización permanente de la información publicada en el sitio web de Edenor que estará al alcance de los posibles inversores. Será necesario contar con canales de comunicación que sean ágiles y versátiles, que brinden un alto impacto para que alcance a los usuarios interesados y posibles futuros inversores.

Finalmente, se realizará una nueva evaluación mediante el cálculo de los indicadores correspondientes para conocer cuáles fueron los cambios en la situación financiera de Edenor luego de la implementación de la propuesta elaborada.

El plan deberá ejecutarse con un plazo mínimo de 7 meses para la obtención de resultados y poder volver a efectuar una medición y corrección del plan en caso de ser necesario.

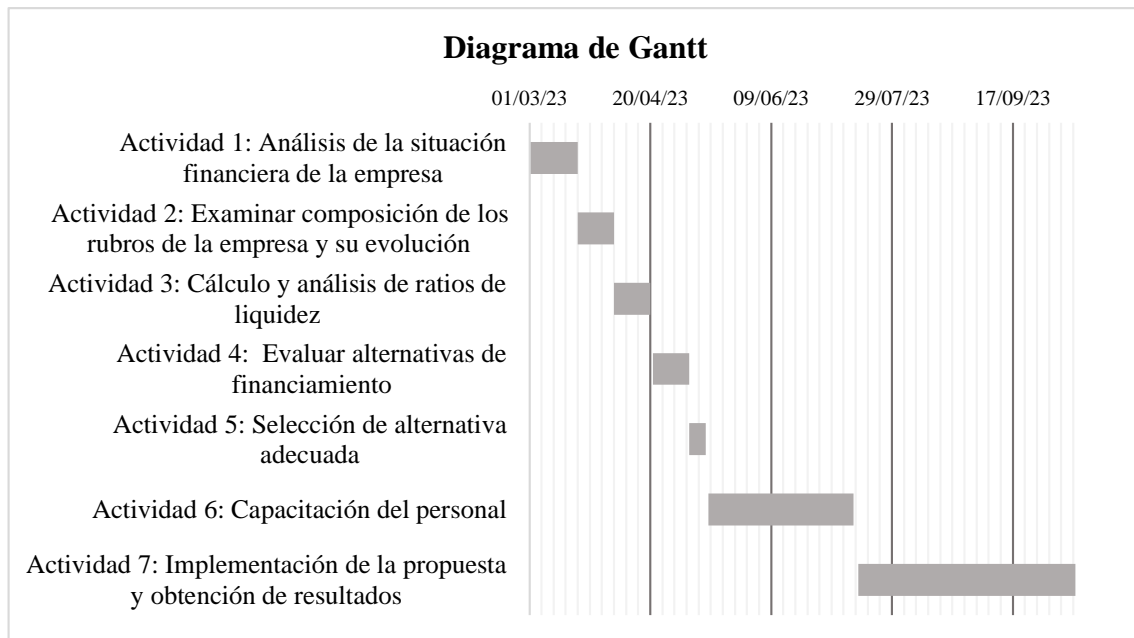


### *Marco de tiempo*

Con el objetivo de exponer el marco temporal en el que se llevará a cabo cada una de las actividades, se diseña el siguiente Diagrama de Gantt.

### **Figura 3**

#### *Diagrama de Gantt*



*Fuente: Elaboración propia*

### *Evaluación y medición de la propuesta*

Para evaluar los resultados de la implementación de la propuesta planteada, será necesario corroborar en qué nivel se encuentra el endeudamiento de la empresa ya que, a medida que éste disminuye se incrementa el efectivo, al igual que su activo corriente.

A continuación se expone en la Tabla N° 11 la ficha que será utilizada para la evaluación, teniendo en cuenta la periodicidad de su control y cuanto se aproxima al valor ideal.

**Tabla 11***Ficha de control de liquidez*

<b>Fecha:</b>						
<b>Auditor:</b>						
<b>Ratios</b>	<b>Fórmula</b>	<b>Año</b>	<b>Activo</b>	<b>Pasivo</b>	<b>Efectivo</b>	<b>Resultado</b>
<b>Liquidez corriente</b>	<i>Activo</i>	2023				
	<i>Corriente</i>	2024				
	<i>Pasivo</i>	2025				
<b>Índice de solvencia</b>	<i>Corriente</i>	2023				
	<i>Activo</i>	2024				
	<i>Pasivo</i>	2025				
<b>Razón de efectivo</b>	<i>Activo</i>	2023				
	<i>Efectivo</i>	2024				
	<i>Pasivo</i>	2025				
<b>Referencias:</b> >1: Óptimo Igual a 1: Aceptable <1: Riesgo						

*Fuente: Elaboración propia*

Se procederá a la interpretación de los resultados arrojados pactando una entrevista mensual con el contador a los fines de evaluar la evolución de la situación económica de la empresa e implementando nuevas estrategias acorde a las necesidades del momento. De esta manera, siguiendo cada una de las acciones mencionadas a lo largo de la propuesta y efectuando el control adecuado del seguimiento de la implementación de la misma, se espera obtener una significativa mejora respecto a su liquidez junto con la progresiva disminución de su endeudamiento.

## **Conclusión**

A pesar de que Edenor es una de las empresas distribuidoras de energía eléctrica más importantes del país es importante resaltar que la alta regulación de tarifas que ejerce el Estado, es el componente principal que ha afectado negativamente a la organización. Por lo que, ante la imposibilidad de actualización del precio de sus servicios, Edenor comenzó a acumular deuda con CAMMESA, principal proveedor de energía eléctrica. Por otro lado, los daños ocasionados por la pandemia por Covid 19 significaron una gran inversión en las distintas estructuras de la empresa, comenzando por la importante mejora realizada en su plataforma digital, teniendo en cuenta que se trataba de uno de los canales más recurridos por los clientes ante la imposibilidad de atención personal en las oficinas de Edenor. A su vez, gran parte de los empleados de la empresa se vió impedido de ejercer sus tareas, lo que afectó en gran manera el normal desarrollo de la empresa, teniendo en cuenta las condiciones en las que se desenvolvía tal escenario de emergencia.

Como consecuencia de los hechos descritos, la situación económica-financiera de Edenor ha desmejorado notablemente, por lo que resulta de suma necesidad la implementación de herramientas que tiendan a optimizar su estructura financiera. Con tal objetivo, en el presente trabajo se sugiere la ejecución de ciertas estrategias enfocadas en la búsqueda de nuevos inversores que hagan posible la obtención de capital sin que se vea afectado el endeudamiento de la empresa. De esta manera, se optimizará la liquidez de Edenor permitiéndole acceder a otras formas de financiamiento, de las que hoy se ve impedida a causa de la situación por la que atraviesa.

## **Recomendaciones**

Teniendo en cuenta que la problemática de Edenor es la falta de liquidez, se considera apropiado que luego de haber llevado a cabo la implementación detallada a lo largo del presente trabajo, la organización se enfoque en la creación de un departamento específico dedicado al área financiera, el cual sea dirigido por un experto en la materia. De esta manera, se podría diseñar la planeación de los cobros, así como también analizar situaciones de clientes sobre los que exista la posibilidad de realizar una refinanciación de su deuda.

Por otro lado, se recomienda evaluar la posibilidad de aumentar el número de personal dedicado a realizar las inspecciones de medidores de tarifa 1, con el objetivo de reducir el hurto de energía, ya que la adulteración de medidores y las conexiones clandestinas simbolizan una de las mayores pérdidas económicas para la empresa.

## Referencias

- Aguirre, M. J. (2015). *El planeamiento financiero a corto plazo y la mejora en la situación económica financiera en la empresa BBC servicios de ingeniería SRL-Lima 2015*. Recuperado el 29 de agosto de 2022, de <https://repositorio.upn.edu.pe/bitstream/handle/11537/7996/Meza%20Aguirre%2c%20Matilde%20Janeth.pdf?sequence=9&isAllowed=y>
- Almaraz, I. (2013). *Administración financiera como estrategia para lograr ventajas competitivas en las organizaciones*. México. Recuperado el 21 de 09 de 2022
- Alvornoz, C. H. (2012). *Gestión financiera de las organizaciones*. Recuperado el 20 de 09 de 2022, de [file:///C:/Users/exo/Downloads/GESTION\\_FINANCIERA\\_DE\\_LAS\\_ORGANIZACIONES.pdf](file:///C:/Users/exo/Downloads/GESTION_FINANCIERA_DE_LAS_ORGANIZACIONES.pdf)
- Bolsa y Mercados Argentinos. (2022). *Bolsa y Mercados Argentinos*. Recuperado el 07 de Noviembre de 2022, de [https://www.byma.com.ar/wp-content/uploads/dlm\\_uploads/2022/10/BYMA-Derechos-Mercado-sobre-Operaciones-2022-10-28.pdf](https://www.byma.com.ar/wp-content/uploads/dlm_uploads/2022/10/BYMA-Derechos-Mercado-sobre-Operaciones-2022-10-28.pdf)
- Caro, G. M. (2019). *Detección de empresas con dificultades financieras y validación de sus ratios contables a través de métodos de clasificación*. Recuperado el 22 de 09 de 2022, de <https://revistas.unc.edu.ar/index.php/epio/article/view/26471/28217>
- Covadonga, P. (2014). *Análisis por ratios de la solvencia y rentabilidad empresarial*. Recuperado el 13 de 10 de 2022, de <https://digibuo.uniovi.es/dspace/bitstream/handle/10651/28795/?sequence=3>
- Cronista. (2020). El congelamiento de tarifas de luz y gas seguirá por 180 días más. *Cronista*. Recuperado el 20 de 09 de 2022, de <https://www.cronista.com/economia-politica/Extienden-el-congelamiento-de-tarifas-de-luz-y-gas-por-180-dias-mas-20200619-0003.html#:~:text=El%20Gobierno%20decidi%C3%B3%20extender%20el%20congelamiento%20de%20las,seg%C3%BAAn%20lo%20dispuso%20a%20trav%C3%A9s%2>
- Edenor. (26 de agosto de 2022). Obtenido de <https://www.edenor.com/>
- Festa, A. (22 de octubre de 2020). Robo de cables y energía. Las empresas de electricidad sufrieron pérdidas por más de \$12.000 millones este año. *La Nación*. Recuperado

- el 5 de septiembre de 2022, de <https://www.lanacion.com.ar/seguridad/robocables-energia-las-empresas-electricidad-sufrieron-nid2486017/>
- Garcia Aguilar, J. G.-A. (2017). Importancia de la administracion eficiente del capital de trabajo en las Pymes. *Revista Ciencia UNEMI*, 30-39. Recuperado el 29 de agosto de 2022, de <https://dialnet.unirioja.es/servlet/articulo?codigo=8377267>
- García, I. D. (2015). *Evolución de la teoria sobre el análisis y gestión de la liquidez empresarial*. Recuperado el 29 de agosto de 2022, de <http://www.cofinhab.uh.cu/index.php/RCCF/article/download/166/165>
- Gonzalez, B. (2018). *Cómo afecta la producción eléctrica al medio ambiente*. Recuperado el 5 de septiembre de 2022, de <https://www.ecologiaverde.com/como-afecta-la-produccion-electrica-al-medio-ambiente-1745.html>
- Hornngren, C. (2012). *Contabilidad de costos*. Recuperado el 21 de 09 de 2022, de [https://www.academia.edu/49552431/Contabilidad\\_de\\_Costos\\_Hornngren\\_Datar\\_Rajan\\_14\\_Edici%C3%B3n](https://www.academia.edu/49552431/Contabilidad_de_Costos_Hornngren_Datar_Rajan_14_Edici%C3%B3n)
- Jimenez, C. P. (2012). Avances de la investigación en las ciencias administrativas. *Revista de ciencia sociales y humanidades*. Recuperado el 22 de 09 de 2022, de <file:///C:/Users/exo/Downloads/Dialnet-RevisionCriticaDeLaLiteraturaSobreElAnalisisFinanc-5094950.pdf>
- Lavalle, B. A. (2016). *Análisis financiero*. Recuperado el 22 de 09 de 2022, de <https://books.google.com.ar/books?hl=es&lr=&id=RuE2DAAAQBAJ&oi=fnd&pg=PT2&dq=Lavalle+Burguete,+2016+libro&ots=o1qHPtBSNo&sig=qBtikDx2kFT43ajGMm4oNGeMgVQ#v=onepage&q=Lavalle%20Burguete%2C%202016%20libro&f=false>
- Lizarzaburu, G. L. (2016). *Ratios financieros- Guía de uso*. Recuperado el 23 de 09 de 2022, de [https://www.researchgate.net/profile/Gerardo-Gomez-4/publication/307930856\\_RATIOS\\_FINANCIEROS\\_GUIA\\_DE\\_USO/links/6008a655a6fdccdc86baabb/RATIOS-FINANCIEROS-GUIA-DE-USO.pdf](https://www.researchgate.net/profile/Gerardo-Gomez-4/publication/307930856_RATIOS_FINANCIEROS_GUIA_DE_USO/links/6008a655a6fdccdc86baabb/RATIOS-FINANCIEROS-GUIA-DE-USO.pdf)
- LR. (28 de diciembre de 2021). Nuevos hábitos financieros: el uso de los canales digitales creció 70% en el país. *Perfil*. Recuperado el 5 de septiembre de 2022, de <https://www.perfil.com/noticias/economia/nuevos-habitos-financieros-el-uso-de-los-canales-digitales-crecio-70-en-el-pais.phtml>

- Nava Rosillon, M. A. (2019). Análisis financiero: una herramienta clave para una gestión financiera eficiente. *Revista Venezolana de gerencia*. Recuperado el 20 de 09 de 2022, de [http://ve.scielo.org/scielo.php?script=sci\\_arttext&pid=S1315-99842009000400009](http://ve.scielo.org/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S1315-99842009000400009)
- Pardo, F. L. (2020). La gestión financiera y su incidencia en la toma de decisiones financieras. *Universidad y sociedad*. Recuperado el 12 de 10 de 2022, de [http://scielo.sld.cu/scielo.php?script=sci\\_arttext&pid=S2218-36202020000200356](http://scielo.sld.cu/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S2218-36202020000200356)
- Pusma, G. (2020). Gestión del capital de trabajo como estrategia financiera para el desarrollo empresarial. *Cietífica valor contable*. Recuperado el 13 de 10 de 2022, de <https://doi.org/10.17162/rivc.v6i1.1259>
- Romero, H. (2014). *La gerencia financiera en la toma de desiciones*. Recuperado el 12 de 10 de 2022, de <https://repository.unimilitar.edu.co/bitstream/handle/10654/12886/LA%20GERENCIA%20FINANCIERA%20EN%20LA%20TOMA%20DE%20DECISIONES.pdf?sequence=1&isAllowed=y>
- Rossi, A. (6 de septiembre de 2022). Edesur abre el paraguas por la segmentación, la RTI y el ENRE pero: ¿qué pasa con la deuda que arrastra con Cammesa? *I Profesional*. Recuperado el 9 de septiembre de 2022, de <https://www.msn.com/es-ar/noticias/otras/edesur-abre-el-paraguas-por-la-segmentaci%C3%B3n-la-rti-y-el-enre-pero-qu%C3%A9-pasa-con-la-deuda-que-arrastra-con-cammesa/ar-AA11xh6j>
- Saéñz, L. (2019). Razones financieras de liquidez: un indicador del estado financiero de las empresas. *Orbis Cognita*. Recuperado el 13 de 10 de 2022, de <http://portal.amelica.org/ameli/jatsRepo/213/2131217005/>
- Silvestri, F. E. (2020). *La reestructuración del activo y pasivo de MAN-SER productos y servicios industriales para mejorar la liquidez corriente*. Recuperado el 30 de agosto de 2022, de <https://repositorio.uesiglo21.edu.ar/bitstream/handle/ues21/18360/Tesis%20-%20FACUNDO%20silvestri.pdf?sequence=1&isAllowed=y>

UNID, U. i. (2022). Análisis financiero. *UNID*. Recuperado el 20 de 09 de 2022, de file:///C:/Users/exo/Downloads/analisis-financiero-en-horizontal\_1563830329.pdf

Vázquez, G. A. (2011). *Aplicación de métodos multivariados: una respuesta a las limitaciones de los ratios financieros*. Recuperado el 22 de 09 de 2022, de file:///C:/Users/exo/AppData/Local/Temp/Rar\$DIa0.197/cft.pdf