



**Universidad Siglo 21**

**Carrera: Contador Público**

**Trabajo Final de Grado**

**Reporte de Caso**

**Análisis financiero en 5 años de Profertil S.A.**

**Análisis de los Estados Contables de Profertil S.A., su evolución, variabilidad y causas en los últimos 5 años.**

**Autor: Livetti, María Soledad**

**Legajo: VCPB1586**

**DNI: 29.079.371**

**Director de TFG: Ortiz Bergia, Fernando**

**Argentina, julio 2023**

## **Resumen**

El presente trabajo se basó en el análisis financiero de corto plazo de la empresa Profertil S.A., durante el período 2018 – 2022, en primera instancia se identificaron con el análisis PESTEL las principales fuerzas que influyen en la organización y cómo impactaron en el período mencionado, a través de la herramienta FODA se hizo un diagnóstico organizacional, concluyendo el efecto de las fortalezas, debilidades, amenazas y oportunidades. La finalidad del TFG, fue analizar la liquidez de la empresa en sus últimos 5 ejercicios para explicar las decisiones que la empresa fue tomando de un ejercicio respecto a otro, a través de la interpretación de las ratios financieras de análisis de liquidez general, estática, dinámica y puntual direccionando el análisis a cada uno de los componentes de las partidas corrientes de los estados contables, relacionándolas entre ellas y explicándolas a través del impacto de las fuerzas del macroentorno y contextualizando su situación en la industria por las ratios promedio y en relación a sus competidores Corteva, Dow Inc. y Dupont.

*Palabras Clave:* Corto plazo – liquidez estática – liquidez dinámica – liquidez puntual – ratios financieras– estados contables.

## **Abstract**

The present study was predicated upon a short-term financial analysis of Profertil S.A., spanning from 2018 to 2022. Initially, the paramount forces influencing the organization and their impact within the mentioned period were identified through PESTEL analysis, subsequently, employing the SWOT framework, an organizational diagnosis was executed, culminating in the comprehensive exploration of the effects stemming from strengths, weaknesses, opportunities, and threats. The main purpose of this Thesis was to scrutinize the company's liquidity over the past five fiscal periods, explaining the decisions made by the company from one fiscal year to another, this was achieved through the interpretation of general, static, dynamic, and specific liquidity analysis financial ratios, directing the analysis to each of the components of current items in the financial statements, interrelating them, and contextualizing their implications within the macroenvironment's forces, furthermore, the company's positioning in the industry was determined based on average ratios and in comparison to its competitors: Corteva, Dow Inc., and Dupont.

*Keywords:* Short-term – static liquidity – dynamic liquidity – specific liquidity – financial ratios – financial statements.

# Índice

<b>Introducción</b> .....	3
<b>Análisis de la situación</b> .....	6
<i>Descripción de la situación</i> .....	6
<i>Análisis del contexto</i> .....	7
<i>Factor político</i> .....	7
<i>Factor ecológico:</i> .....	8
<i>Factor social:</i> .....	8
<i>Factor tecnológico</i> .....	9
<i>Factor económico</i> .....	9
<i>Factor legal:</i> .....	10
<i>Diagnóstico organizacional</i> .....	11
<i>Conclusión fortalezas</i> .....	12
<i>Conclusión oportunidades:</i> .....	12
<i>Conclusión debilidades:</i> .....	13
<i>Conclusión amenazas:</i> .....	13
<i>Situación económica – financiera de la empresa</i> .....	13
<b>Marco teórico</b> .....	17
<b>Diagnóstico y discusión</b> .....	20
<i>Declaración del problema</i> .....	20
<i>Justificación del problema</i> .....	20
<i>Conclusión diagnóstica</i> .....	21
<b>Plan de implementación</b> .....	22
<i>Objetivos</i> .....	22
<i>Objetivo General</i> .....	22
<i>Objetivos Específicos</i> .....	22
<i>Desarrollo de la propuesta</i> .....	22
<i>Análisis de liquidez general</i> .....	22
<i>Análisis de liquidez estática</i> .....	25
<i>Análisis de liquidez dinámica</i> .....	26
<i>Análisis de liquidez puntual</i> .....	27
<i>Profertil y la competencia</i> .....	28
<b>Conclusión y recomendaciones</b> .....	34
<b>Referencias</b> .....	35

## Introducción

Actualmente resulta dificultoso sobrevivir en un contexto incierto como el que está atravesando la Argentina, no sólo por la crisis económico - política sino también por los múltiples cambios que se manifiestan a nivel mundial, la competencia feroz obliga a repensar el modelo de negocio vigente y a redefinir estrategias que aseguren una ventaja competitiva sostenible y a su vez permitan la supervivencia económica y financiera.

La finalidad del presente trabajo es a partir del análisis de sus estados contables, analizar la situación financiera de corto plazo de la empresa Profertil S.A., cuyo objeto es la producción y comercialización de nutrientes para la tierra destacándose la urea y amoníaco formando al productor en la optimización de las prácticas de uso de los fertilizantes, el cuidado de los recursos del suelo y la sustentabilidad de los procesos productivos. El valor agregado de la empresa principalmente es el de la sustentabilidad, basándose en la transformación de la industria hacia una agricultura sustentable, este es el justificativo de su estrategia de diferenciación, posicionándose como líder en la industria nacional con una participación del 60% en el mercado.

La crisis por la que viene atravesando nuestro país en los últimos años, que llevan a la convivencia con múltiples tipos de cambio, obligan a las empresas a pensar en estrategias que permitan conservar el valor de sus bienes sin que el impacto devaluatorio de la moneda sea tan significativo. El estudio del equilibrio entre el riesgo, la rentabilidad y la liquidez pretende explicar a través del análisis de las decisiones en materia de capital de trabajo, el uso de instrumentos para mitigar los riesgos cambiarios y de tasas de interés el impacto en la rentabilidad que obtiene el ente.

La empresa viene de acuerdo a los últimos cinco ejercicios comerciales, con un notorio incremento del índice de liquidez, en el 2018 fue de 103,4%; en el 2019 de 124.70%, en el 2020 de 180%, en el 2021 arrojó un 217% y en 2022 un 341%, claramente la sociedad tiene un riesgo de liquidez y apalancamiento operativo muy bajo productos de sus inversiones corrientes y acortamiento del plazo de cuentas por cobrar lo que producen un aceleramiento del ciclo operativo, sin embargo, se enfrenta a otros riesgos como el riesgo de mercado influenciado por la tasa de interés y el riesgo de tipo de cambio, ya que la sociedad es tomadora de precios y el precio de la urea (su producto estrella) es formado de acuerdo a factores internacionales. Si bien, un alto índice de liquidez es indicador de solidez y mayor capacidad de pago, hace que el activo corriente sea elevado, dejando en evidencia una ociosidad del dinero, por lo que surge como disparador de análisis, analizar los estados contables en el corto plazo, en función de la

variabilidad de las partidas de activo y pasivo corriente explicando su evolución y causas reales en los últimos cinco años.

La empresa en lo que referencia a las ventas fueron en ascenso debido al aumento del precio internacional de los fertilizantes y la variabilidad del tipo de cambio del peso en relación al dólar; en el 2022 se obtuvieron ventas record consecuencia de la inercia en el precio de los *commodities*, y después favoreció la situación el enfrentamiento Rusia – Ucrania que provocó una escasez de urea en el mundo generando ganancias extraordinarias; respecto al activo corriente el rubro que marca una importante tendencia es el de inversiones en activos financieros, la empresa para cubrirse de la volatilidad cambiaria y riesgo de tasas de interés apuntó a diversificar instrumentos financieros apostando por alternativas de rápida disponibilidad para mitigar el impacto que puedan tener estos riesgos, desde el año 2018 se comienza a invertir en instrumentos con mínimo riesgo y mayor rentabilidad como los fondos común de inversión, títulos públicos y bonos corporativos. Respecto del pasivo corriente comenzó a disminuir desde el 2019, ya que se fueron discontinuando los préstamos bancarios, apuntando al financiamiento por medio del mercado de capitales vía emisión de obligaciones negociables logrado en el 2021. Producto de la Ley 27.451 de Solidaridad Social y Reactivación Productiva (2020) que dispuso la suspensión de la reducción de la alícuota del impuesto a las ganancias que había sido otorgada por la Ley de Reforma Tributaria, provocando que la provisión del impuesto a las ganancias para el año 2021 se eleve en más del 200% y en consecuencia el impuesto a pagar. Básicamente, la administración del dinero consiste en pasar de tener una incertidumbre a una oportunidad potenciando ese rendimiento y evitando la ociosidad (Haro, 2005).

Existe una considerable cantidad de estudios e investigaciones, como desarrollan Torres, Turner & Velázquez (2017), que intentaron hallar un modelo de financiamiento óptimo, todas llegaron a la conclusión de que no hay un modelo común que determine la ponderación adecuada de capital propio y de deuda a utilizar, además la mayoría de los ensayos se realizaron en países desarrollados, en los cuales los contextos macroeconómicos son completamente diferentes a los de las economías emergentes, intervienen factores propios del entorno externo e interno, cuestiones propias de la organización, lineamientos comerciales, financieros entre otros que hacen que una estructura sea completamente diferente a otra, de aquí se advierte la relevancia de analizar la estructura financiera de corto plazo tomando como referencia los últimos cinco ejercicios comerciales de la empresa, estudiando las decisiones que fue tomando en los distintos rubros del activo corriente y del pasivo corriente que la

mantuvieron en un índice de liquidez elevado ejercicio a ejercicio repercutiendo en forma positiva en la rentabilidad.

La formulación del problema de investigación se realizó desde la perspectiva de la gestión, ya que como afirma Perez, J.O. (2001), p: 13

Cuando se informa para la gestión con miras a la toma de decisiones de la gerencia, no es posible quedarse sólo en una tarea de diagnóstico y pronóstico, sino que debe ofrecerse el análisis de alternativas que aclaren sobre los distintos cursos de acción.

## Análisis de la situación

### *Descripción de la situación*

La empresa Profertil S.A. tiene sus sedes en Capital Federal, Bahía Blanca, Puerto General San Martín, San Nicolas y Necochea cuyo propósito es “nutrir la tierra para que genere más y mejores alimentos para la Argentina y el mundo”, como se sita en su sitio web institucional (Recuperado de <https://www.profertil.com.ar/>). El proyecto empresarial nace en el año 1996, finalizando la construcción de la planta de Ingeniero White en el año 2000 comenzando sus actividades de productora y comercializadora de fertilizantes de nitrógeno a partir de la adquisición del Fondo de Comercio Agrium Fertilizaer SA el 01 de octubre de 1999; actualmente conforman el capital societario YPF S.A. con una participación del 50% y Agriu, Holdco Spain S.L. con el 50% restante. La organización cuenta con dos plantas productoras, la principal se dedica a la producción y comercialización de fertilizantes, atendiendo al segmento agropecuario y la otra planta a la producción y comercialización de amoníaco abasteciendo al segmento industrial, la ventaja competitiva del ente es el uso sustentable de los recursos comprometiéndose con los objetivos de Desarrollo Sostenible de las Naciones Unidas; su producto estrella es la Urea, este es uno de los insumos de mayor demanda a nivel mundial, siendo Profertil S.A. el único productor nacional garantizando una siembra y cosecha saludable y rica en los cultivos obtenidos, durante el año 2021 la facturación anual de urea alcanzó los USD 505 millones, representando un 68% del total de USD 747 millones totales de ventas, este fue el principal motivo del resultado positivo del ejercicio 2021 de \$22.704.216 millones, explicado principalmente por el incremento exponencial en los precios internacionales acompañado por una creciente demanda doméstica de urea; pero en el año 2022 la ganancia neta llegó a \$ 59.844 millones, siendo el mayor resultado en sus más de 20 años de operación, así la urea representó un 88% de la facturación total. Si bien el ente creció en el año 2021 en su estructura total de inversiones un 54.77% respecto del 2020, principalmente por el incremento del activo corriente en un 132.92% (\$38.801.395 en el 2021 vs. \$ 16.658.957 en el 2020), representando el capital de trabajo en el año de análisis \$ 20.912.099 respecto a \$ 7.406.147 en el ejercicio anterior, en la estructura de financiamiento el pasivo corriente totaliza \$17.889.296 frente a \$9.252.807 en el 2020, en el 2022 se apunta a mantener una administración activa de la liquidez ante una brusca devaluación en el peso argentino y así mantener una sólida posición neta del activo.

La sociedad obtiene sus ingresos mediante la venta de urea, amoníaco y otros fertilizantes de reventa, y adicionalmente de ingresos por servicios logísticos, tales como almacenaje, recepción y despacho de producto, entre otros, su principal destino es el mercado nacional y realiza exportaciones de urea y amoníaco a Brasil y Chile.

Los estados financieros son presentados de acuerdo a las Normas Internacionales de Información Financiera (“NIIF”), las Normas Internacionales de Contabilidad (“NIC”), y de cumplimiento a la Resolución General 797/2019 de la Comisión Nacional de Valores (CNV) por la emisión de obligaciones negociables en el año 2021, actualmente la empresa no realiza oferta pública de sus acciones.

### *Análisis del contexto*

El análisis del contexto de Profertil S.A. se llevará a cabo mediante la herramienta Pestel, en el cual se detallan los siguientes factores, sus causas y efectos, determinando al final su impacto en la empresa:

*Factor político:* durante el año 2018 con la presidencia de Mauricio Macri con una estrategia basada en el gradualismo y el consenso para reducir el déficit fiscal, acompañado de una liberación de las restricciones cambiarias, fue beneficioso para el sector agrícola, si bien implicó una devaluación del peso argentino en un 40%, la liberación del comercio internacional repercutió favorablemente. En el año 2019, precisamente el 10 de diciembre asume el actual presidente Alberto Fernández, con la promesa de recuperar la economía luego de varios periodos de recesión con el gobierno anterior, utilizó como herramienta de recaudación fiscal un fuerte esquema impositivo, volviendo a aplicar una alícuota porcentual sobre el precio de exportación (FOB) de granos y subproductos, facultando al gobierno aumentar dichas retenciones por la promulgación de la Ley de Emergencia Económica. En el año 2020, si bien se cerró el comercio por la pandemia Covid19, las ventas en volumen de producción fueron similares a las del año 2021, se siguió apostando por parte del gobierno a la recaudación a través de impuestos, promulgando la Ley 27.630 por el Congreso de la Nación en junio del 2021, aumentando la alícuota del impuesto a las ganancias del 30 al 35%.

*Impacto político:* en el 2018, la liberación del comercio exterior y la eliminación de las retenciones le permitieron a Profertil crecer un 5% más en relación al año anterior, llegando a niveles récord por el incremento de la superficie trabajada y las dosis aplicadas. Durante los años 2019 y 2020 la compañía crecía en volúmenes de producción y ventas, si bien en el año 2020 se logró un incremento a pesar de las restricciones del Covid19 se mantuvo el nivel de producción, en el año 2021 aumentaron las ventas consecuencia del impacto devaluatorio del



peso argentino, además la suba de la tasa del impuesto a las ganancias del 30% al 35% repercutió desfavorablemente en la estimación en el cálculo del impuesto diferido disminuyendo la rentabilidad, esta situación se revirtió por completo en el 2022, donde las ventas alcanzaron montos históricos dentro de la compañía obteniendo un margen neto del 41.2%.

*Factor ecológico:* Según la Organización de las Naciones Unidas (ONU) la erosión de la capa superior del suelo se aceleró diez veces debido a la actividad humana generando una pérdida anual de 24.000 millones de toneladas de suelo fértil, necesarias para producir alimentos. Según el INTA, los suelos de Argentina sufren el 36% de degradación hídrica, eólica por salinización o malas prácticas, desde el año 2018 se da cumplimiento al esquema exigido por el programa de control ambiental que establece mediciones en fuentes fijas de emisión, calidad de aire, vertido de efluentes, monitoreo de agua de napas, manejo y disposición final de residuos, en el año 2021 se adhiere al programa Cuidado Responsable del Medio Ambiente que administra la Cámara de Industrias Químicas y Petroquímicas (CQyP) para colaborar en el cuidado del suelo y medio ambiente, asimismo se alineó con la Agenda 2030 de la ONU apuntando a una Estrategia de Sustentabilidad en consonancia con los objetivos de desarrollo sostenible.

*Impacto ecológico:* adherirse a estos programas permiten al ente condiciones de trabajo más seguras, proteger al medio ambiente, acceder a beneficios impositivos, disminuir el pago en seguros, que la producción sea más segura repercutiendo favorablemente en la rentabilidad, y un gran atractivo para inversores ya que lidera el ranking de la CQyP en empresas adheridas al programa.

*Factor social:* El desempleo de Argentina, en el 2018 representaba un 9.2%, si bien en el 2019 se logró una disminución, las medidas gubernamentales de aislamiento social producto del Covid19 en el año 2020, con la prohibición del desarrollo de muchas actividades excepto indispensables, ubicó a la tasa de desempleo en el 13,1% bajando en el 2021 a un 11,4% y en el 2022 a un 6,7%, es de remarcar los numerosos planes que el gobierno establece para fomentar el empleo y en consecuencia disminuir la tasa de desocupación. En el 2019 se hacen extensivas las prácticas profesionalizantes con estudiantes de nivel medio a universidades manteniéndose ambas prácticas actualmente. Además, se apunta a la cobertura de vacantes con candidatos internos, la política de recursos humanos es garantizar el bienestar de sus empleados y fomentar el plan de carrera dentro de la organización, al igual que pasar de la modalidad contratista a permanente. En el 2021 se suma a la política de diversidad e inclusión la creación de un código

de conducta ética, un programa de bienestar integral y de transformación basado en el efecto que dejó la pandemia.

*Impacto social:* La empresa cuenta con 283 colaboradores directos y más de 1500 indirectos, por lo que tiene una fuerte responsabilidad con la comunidad respecto al total de personas empleadas, por esto Profertil cuenta con protocolos para la gestión de Covid 19, además de múltiples acciones de prensa y programas de relacionamiento con la comunidad como visitas a plantas, otorgamiento de becas y pasantías, programa de huertas, acciones con la comunidad a través de proyectos de inserción social, sumado a múltiples premios y reconocimientos, esta política de recursos humanos tiene el efecto de disminuir la tasa de renuncia creando en el año 2021 un proceso de Transformación de Estrategia y Cultura Organizacional con el objetivo de construir una visión compartida hacia el 2025 con mayor presencia de sus colaboradores; así en el 2022 se creó una nueva gerencia para gestionar la estrategia de la compañía de manera transversal, desarrollando oportunidades de negocios con triple impacto: ambiental, social y económico.

*Factor tecnológico:* En el 2018 se continuó con el plan de mantenimiento de equipos y medición del grado de confianza, pero en 2019 algunos inconvenientes técnicos en equipos estáticos y componentes eléctricos y electrónicos no permitieron obtener los niveles de producción previstos, por lo que se pautó para el año 2020 un plan de mejora de confiabilidad que contempla el reemplazo de activos cuya vida útil se encuentre agotada, obsoleta, inspección de equipos y cañerías, a raíz de esto se programó la parada de planta en el año 2020, demorándose consecuencia de la pandemia hacia el 2021 en donde se realizó la parada programada que implicaron 60 días de inactividad productiva destinada a mantenimiento y reemplazo de bienes cuya vida útil se encontraba agotada.

*Impacto tecnológico:* En el año 2018 el mantenimiento de equipos según indicaciones técnicas permitió superar los volúmenes de producción previstos, disminuyendo en el 2019 por fallas técnicas, por lo que a efectos de garantizar la producción continua, se programó la parada de planta para el año 2020; debido al impacto de la pandemia se debió reprogramar para el año 2021, ahí se realizó mantenimiento a efectos de eficientizar el proceso, a partir de esto se realizan informes de performance de todos los activos intervenidos, evaluando consumos energéticos y niveles de producción, para garantizar una producción acorde a las exigencias actuales, se evidenció una mejora significativa luego de la puesta a punto de equipos. En el 2022 la máxima facturación obtenida en parte es explicada por la eficiencia en la producción.

*Factor económico:* En el 2018, se produjo una corrida cambiaria con una pronunciada devaluación del peso argentino, asimismo la empresa incrementó sus ventas en volumen un

14% respecto al año anterior producto de la mayor demanda de fertilizantes en el mercado doméstico por el cambio en las expectativas económicas y políticas, además se aprovechó el empuje que se le dio al sector agropecuario por la eliminación de retenciones a las exportaciones de maíz, trigo y girasol y la reducción a la soja. El año 2019, fue un año electoral, en donde el gobierno electo utilizó los impuestos a la exportación para aumentar la recaudación del Estado, a partir de este año comienza una emisión monetaria desenfrenada con destino al financiamiento de gastos estatales lo que repercute negativamente en el déficit fiscal y la inflación, sumado a la pérdida de competitividad del tipo de cambio oficial en términos reales y de intercambio que junto con el nivel de las reservas internacionales generan expectativas devaluatorias en el mercado financiero. Además, las fuertes restricciones a las importaciones y exportaciones que retrasan el proceso productivo y comercial, la política de sustitución de importaciones que defiende el gobierno actual en post del fomento de la industria nacional no hacen más que generar escasez de productos, y en consecuencia mayores precios, en los años 2019 y 2020 el comercio internacional representó un 32,4% y un 30,5 % del PBI respectivamente, Profertil, en este período aumentó su monto de ventas aprovechando el desdoblamiento cambiario, y comenzó a diversificar su cartera de inversiones a corto plazo como instrumento de cobertura e ir mitigando el impacto cambiario y de tasas de interés. En el año 2020, la actividad comercial disminuyó consecuencia del Covid19, si bien en Argentina el comercio internacional y el grado de apertura comercial ((exportaciones + importaciones) / PBI) viene deteriorándose desde el año 2009, Profertil obtuvo un nivel récord de ventas, no por volumen sino por el desfasaje cambiario, en el 2022 la macroeconomía comenzó incrementando las tasas de interés para cubrir el aumento del índice general de los precios, esto no se logró, por lo que la estrategia fue preservar el valor de la moneda con instrumentos financieros dolarizados.

*Impacto económico:* Las ventas de Profertil SA en los últimos 5 años vienen en ascenso consecuencia principalmente del aumento de los precios internacionales y no del volumen de ventas, desde el año 2018 al 2022 la cantidad de toneladas vendidas se mantiene constante, la variación en el tipo de cambio hace que mejoren los márgenes de comercialización en el período mencionado. Además de apostar a la diversificación de instrumentos de rápida colocación en moneda extranjera, e incrementar las relaciones comerciales con sus socios estratégicos. El 2022, fue clave por el precio internacional de las *commodities* y la retracción en la oferta de urea que generó el conflicto bélico.

*Factor legal:* las exigencias de la industria en materia de cuidado del medio ambiente son elevadas; desde el 2018 la empresa priorizó las exigencias de la SRT para evitar accidentes

en el trabajo e incidentes ambientales, así se unificó en soporte papel e informáticos lo exigido por Resolución 801/15 de la SRT en cuanto a las características de los productos comercializados por Profertil de manera que la información brindada fuera una sola y transparente. En el año 2019, se ajustan los cumplimientos ambientales acerca la obtención de licencias de Emisiones Gaseosas a la Atmósfera y Certificado de Aptitud Ambiental. En relación al Sistema Integrado de Gestión cuenta con certificaciones ISO 9001: sistema de gestión de la calidad; ISO 14001: Sistema de gestión ambiental, ISO 45001: Gestión de la seguridad y salud en el trabajo y la norma ISO 50001:11 Gestión de la Energía. Debido a la emisión de obligaciones negociables, por el ingreso al mercado de capitales en el año 2021, la empresa cuenta con un Código de Gobierno Societario.

*Impacto legal:* la organización apunta a consolidar la cultura de ética y cumplimiento a través de la gestión de *compliance* en la cadena de valor involucrando a todos las partes interesadas y garantizando la ética en sus operaciones. Además de garantizar el proceso productivo por la adopción de las normas ISO, el acatamiento a las diferentes exigencias legales además de eficientizar los procesos por ajustarse los tiempos de procesamiento y evitar accidentes, le permitió profundizar las relaciones institucionales con un total compromiso con la comunidad.

#### *Diagnóstico organizacional*

La empresa cuenta con una capacidad de producción de 1.441.000 Tn/año de urea y 790.000 Tn/año de amoniaco, en los últimos cuatro años se ha registrado una utilización de la capacidad instalada del 78% y 83% respectivamente producto de las paradas de plantas. La participación en el mercado nacional de fertilizantes es del 49%, siendo el 95% de sus ventas realizadas localmente, la empresa exporta principalmente a Brasil y Chile, entre un 1% y 9% dependiendo del año y los excedentes de producción.

En el presente análisis se considerarán las fortalezas, debilidades de la empresa, oportunidades y amenazas del entorno a través de la herramienta FODA:

#### Fortalezas

- La ubicación de la empresa es estratégica ya que se encuentra cercana a las principales regiones portuarias, esto le permite disminuir costos de logística de importación y exportación.

- Capacitaciones continuas a todo el personal de la empresa y a contratados en múltiples disciplinas para garantizar el normal desenvolvimiento del área de trabajo y en consecuencia del proceso productivo – comercial.
- Márgenes de rentabilidad elevados, producto de las decisiones de administración del capital de trabajo, acortamiento del ciclo operativo y alternativas de financiamiento flexibles.
- Capacidad de innovación en áreas claves y adhesión a políticas de sustentabilidad, la empresa continuamente está innovando en materia tecnológica ya sea en el reemplazo o puesta en funcionamiento de equipos existentes para garantizar el proceso productivo con un correcto cuidado del medio ambiente.

*Conclusión fortalezas:* la ubicación de sus plantas en Bahía Blanca, San Nicolás y Puerto General San Martín le permitieron disminuir costos de logística en las exportaciones e importaciones; además de ser más efectivos respecto de los servicios de logísticas y de almacenamiento a ofrecer a sus clientes, haciendo hincapié en el proceso productivo mediante el reemplazo y mantenimiento de equipos. El involucramiento con todos sus colaboradores, los planes de carrera cubriendo vacantes de forma interna, el proyecto de la construcción de una visión compartida hace que el compromiso de sus empleados sea más elevado. Se demostró durante el período 2018-2022 una gran capacidad de adaptarse a la situación económico – política para mantener la rentabilidad dentro de los niveles deseados, esto lo demuestra la conformación del rubro inversiones, el margen neto y la política comercial con sus clientes.

#### Oportunidades

- Posibilidad de mayores exportaciones, si bien el comercio internacional está restringido y la empresa tiene gran participación en la industria nacional, aún queda un pequeño margen de ociosidad en la capacidad física.
- La empresa ocupa una posición de liderazgo en la industria, con una cuota de mercado del 60%, lo que implica un fuerte posicionamiento frente a sus competidores, además en materia tecnológica y medio ambiental cuenta con altos estándares lo que implica una alta barrera de entrada a competidores potenciales.

*Conclusión oportunidades:* el año 2023, será un año electoral en Argentina, esto implica que pueden modificarse las condiciones del comercio internacional, aumentando la empresa sus exportaciones y servicios logísticos prestados a terceros, además el posicionamiento que posee en el mercado, la elevada liquidez y el acceso al financiamiento le facilitan el crecimiento de

sus negocios, de hecho, uno de los planes para el 2022 fue la construcción de una planta productora de urea adicional.

#### Debilidades

- Desarrollo escaso de la página web respecto de la información financiera para captar inversores, la empresa desde el año 2021 entró al mercado de capitales a través la emisión de obligaciones negociables, pero aún en su sitio web falta mejorar su desarrollo.

*Conclusión debilidades:* Si bien en el 2022 se mejora el portal web, sobre todo en la autogestión de clientes; el ingreso al mercado de capitales para obtener financiamiento de terceros podría potenciarse publicando sus proyecciones para captar inversores, accediendo inclusive a otras alternativas, como por ejemplo la oferta pública de sus acciones.

#### Amenazas

- La competencia es internacional y el precio de la urea está sujeto a factores mundiales, por lo que la rentabilidad de la empresa puede verse afectada en caso de una devaluación de la moneda local y apreciación del tipo de cambio oficial.
- Problemas con el abastecimiento de insumos por la política de sustitución de importaciones que defiende el gobierno actual, puede desencadenar en no poder atender a la demanda en tiempo y forma.

*Conclusión amenazas:* una unificación cambiaria ubicaría el dólar por encima de los \$500, en relación a los actuales \$256/usd actuales, dispararía los costos de los insumos importados cayendo en consecuencia la rentabilidad; al seguir habiendo restricciones a las importaciones o elevados aranceles puede que haya escasez de insumos no pudiendo cumplir con la demanda.

#### *Situación económica – financiera de la empresa*

A partir de la Memoria y Estados Financieros al 31 de diciembre del 2018 al 2022 expresados en moneda homogénea al período 2022, se observa que la compañía tiene en el último ejercicio una liquidez del 341%, un 124% más que en el 2021; la rentabilidad total y ordinaria de la inversión de los accionistas (ROE) se mantiene en términos generales desde el año 2019; subiendo abruptamente en el 2022 por la utilidad neta, en la misma línea el EBIT resulta positivo en \$ 95.147 millones, lo que significa \$63.335 millones más que en 2021 (31.812), esto es acompañado por el indicador de Retorno sobre el capital empleado, (ROCE) que en la misma tendencia muestra un incremento del 13% del 2022 respecto del 2021,

demostrando la eficiencia en la utilización del capital disponible para la generación de beneficios adicionales. Por último, se comprueba una reducción del índice de deuda financiera gradual año a año, llegando en el 2022 a 5.3% ya que se discontinuó la operatividad con el sistema bancario, en igual sentido se comportó el margen neto sobre ventas, si bien del 2019 al 2020 marcó un incremento del 9%, se redujo un 19% en el 2021 como consecuencia del incremento de la alícuota del impuesto a las ganancias; pero en el 2022 el crecimiento fue histórico para la empresa (41.2%), en términos generales la rentabilidad desde el 2018 al 2019 marcan una tendencia que oscila entre el 6 y 7%, saltando al 17% en el 2020 consecuencia del cambio en la estructura de inversión a corto plazo y del 28% en el 2021 por el incremento entre las negociaciones entre los socios comerciales; pese al colapso que produjo la pandemia Covid19 la compañía eligió aumentar la apuesta a instrumentos financieros de inversión de rápido recupero y nuevas alternativas de financiamiento externo accediendo al mercado de capitales vía emisión de obligaciones negociables, siguiendo esta línea la solvencia se redujo a 1.29 en el 2021 de 1.54 que representaba en el 2020, se evidencia una mejora significativa desde el 2018 que era de 0.92, igualmente se encuentra dentro de los límites aceptables. La planta actualmente cuenta con una capacidad de procesamiento de 1.440.000 toneladas de urea granulada por año; en el ejercicio 2021 se produjeron y vendieron 1.100.000. lo que representa un 76% de la capacidad instalada, el resto fue destinado a la producción y comercialización de otros fertilizantes, el ente no tiene capacidad ociosa, lo que señala un uso eficiente de sus costos fijos y en consecuencia un apalancamiento operativo muy bajo.

La producción a plena capacidad fue producto de la realización de la parada de planta programada en el año 2021 para mantenimiento y reemplazo de equipos en donde la performance operativa evidenció una mejora significativa respecto del primer semestre del año a través de la evaluación de activos intervenidos, consumos energéticos y niveles de producción, a pesar de la inoperatividad durante 60.2 días se obtuvieron óptimos resultados, lo que demuestra una buena planificación del autofinanciamiento de mantenimiento, financiando dicha parada con una política de endeudamiento sustentable para cubrir las necesidades de capital de trabajo marcando una tendencia alcista desde el 2018, a comienzos del 2022 Profertil inició el año con una posición de caja de USD 223 MM y una deuda financiera de USD 92.2 MM, en tanto que al cierre dichas posiciones totalizaron USD 584.9 MM y USD 50 MM respectivamente.

Las ventas en el año 2021 manifiestan un notorio aumento de \$40.252 millones respecto del 2020, consecuencia del aumento del precio promedio de la urea (u\$/tn 557 vs. U\$/tn 313) y el tipo de cambio promedio AR\$/u\$., en volumen de producción no hubo variaciones

significativas, los costos variables lógicamente siguieron el mismo comportamiento que los ingresos debido al incremento de los costos de productos de reventa, principalmente urea importada, adicionado a los días de parada de planta, en la misma línea siguen los gastos de administración y comercialización. En el 2022, las ventas se disparan por medidas proteccionistas en contexto de post pandemia que algunos países implementaron disminuyendo la oferta mundial y luego fue ayudado por la guerra Rusia – Ucrania. Es de destacar que, en el año 2021, precisamente el 15 de junio la compañía emitió sus primeras obligaciones negociables Clase 1 denominadas en dólares y pagaderas en pesos al tipo de cambio aplicable, a un plazo de 24 meses y a una tasa nominal anual de 2.49%, este acontecimiento le permitió el ingreso al mercado de capitales abriendo nuevas formas de financiamiento, sumándose a nuevas inversiones en activos financieros en donde el rubro en su totalidad se incrementó en 2021 un 180% respecto del 2020, siendo las partidas de mayor ponderación Fondos Comunes de inversión con un crecimiento del 146%, bonos corporativos 458%, incorporándose inversiones en títulos públicos, incrementándose en un 100% otras colocaciones temporarias; estas inversiones de corto plazo permiten a la empresa reducir el resultado financiero en \$ 1.501.169 MM en el 2021 (-\$ 323.333 en el 2021 vs. -\$1.824.502 en el 2020), esta decisión surge como cobertura ante la variación del tipo de cambio y el desfase que existe respecto del dólar oficial y el paralelo, en el 2022 la estrategia se direcciona a esta cobertura en su totalidad, representando el rubro inversiones \$ 102.677.450 un 360% más que en el 2021, con mayor ponderación los fondos comunes de inversión.

En comparación con los pasivos financieros corrientes prácticamente marcan un notable descenso a partir del 2020, ya que se optó por asumir compromisos y eventos de incumplimiento habituales no endeudándose en el corto plazo, sino que se priorizó la agilización del ciclo operativo para inyectar de fondos a la operatividad diaria, precisamente en el pasivo corriente se nota un leve incremento de deudas bancarias de un 5.56% y superior de pasivo no corriente en un 43.69 % producto de la emisión de obligaciones negociables como fuente de financiamiento, ya para el año 2022 los préstamos bancarios representaban un 7% del total de compromisos corrientes.

Tomando en consideración la evolución de la empresa en su estructura corriente el rubro inventarios, se mantiene en términos generales del 2018 al 2022, aumentando en el 2022 por el stock acumulado de productos de reventa, las ventas en el 2020 por el impacto de la pandemia cayeron en más de un 50%; a pesar de haber sido declarada la actividad agropecuaria como indispensable, las limitaciones se sintieron por las restricciones en la circulación entre provincias, la consecuencia de esto fue que si bien era notable la liquidez en el mercado



financiero se comenzaron a restringir los dólares para evitar las salidas de depósitos en esa moneda, lo que comenzó a impactar en el descenso de los stock de mercadería, se incrementaron las expectativas de devaluación, mega emisión de pesos y reestructuración de deuda, a causa de esto la empresa decidió continuar con su política de endeudamiento sustentable para cubrir necesidades de capital de trabajo, accediendo a tasas muy competitivas por el estímulo a la producción que se otorgaba desde el gobierno nacional, se logró cumplir con todos los compromisos, el índice de endeudamiento en general se mantuvo; a fines del 2019 se ubicó en 5.48% y a fines del 2020 en 5.82%, en el 2021 se continua con la misma política refinanciando y tomando nuevos endeudamientos, gran parte de las refinanciaciones fueron por normativas del BCRA que impidieron las cancelaciones totales con el exterior. El rubro créditos por ventas fue en aumento acompañando dicha evolución el crecimiento de las ventas en cuánto a plazo y tasas, el plazo promedio de cobranzas se situaba en 42 días, en el 2018, en el 2019 se agilizan las cobranzas siendo el plazo promedio de 38 días y en el 2020 se redujo a 29 días, ya que ante la incertidumbre cambiaria muchos clientes decidieron adelantar sus pagos, esta política comercial se extiende al 2021 y 2022 siendo el plazo promedio de 31 días y de contado para las ventas de exportación. En el año 2021 adquiere mayor ponderación las operaciones realizadas con las sociedades relacionadas principalmente con su accionista Nutrien Ag Solutions Argentina SA precisamente un 85% y el 15% restante a YPF SA del total de \$7.414.167, la misma línea sigue en el 2022. Ante la inestabilidad económica y política, la empresa tomó importantes decisiones en lo que respecta al rubro inversiones, desde el 2018 al 2019 en donde comienza a fluctuar con más acentuamiento la economía argentina, la compañía decide volcar sus excedentes líquidos a los fondos comunes de inversión, títulos públicos y otras colocaciones temporarias, así más del 500% es lo que crecieron las inversiones en los fondos y se apostó fuertemente a las colocaciones temporarias, la misma tendencia sigue en el 2020, se aumentó un 225%, en 2021 un 180% y en el 2022 un 360% apuntando a lograr un mayor retorno de rápido recupero del capital, además de cobertura en los desfasajes cambiarios y riesgos de tasa de interés. El pasivo corriente en términos generales se mantiene constante en el período 2018– 2022, aumentando considerablemente en el 2021 (93%) como consecuencia del aumento de la provisión del impuesto a las ganancias que elevó la alícuota del 30% al 35% y en consecuencia la obligación a pagar, el resto de los rubros marcan un aumento propio del incremento de precios.

## Marco teórico

Analizar operativamente y financieramente el comportamiento de una empresa resulta fundamental para realizar un diagnóstico de la situación actual y también para proyectar planes de acción, el análisis financiero de los estados contables en el corto plazo facilita esta tarea al evaluar las decisiones de inversión y de financiamiento que está tomando un ente, para determinar su liquidez general, estática, dinámica y puntual. Precisamente analizar los estados contables, siguiendo a Garrido & Iñiguez (2017), significa a través de los datos contenidos en ellos junto con los cuadros y anexos complementarios conocer profundamente el ente, interpretando su situación financiera y de resultados, para el análisis financiero a corto plazo determinan que el componente principal de la liquidez es el capital de trabajo, ya que indica la capacidad de disponer del efectivo en el momento oportuno, el cual debe surgir del giro ordinario del negocio.

Es crucial en las decisiones de capital de trabajo lograr una liquidez suficiente para cumplir con los compromisos de corto plazo, sin que el endeudamiento sea excesivo y repercutan negativamente en el rendimiento. En este sentido, Albornoz (2008), p. 27 sostiene “La administración del capital de trabajo se ocupa de la administración del activo corriente (caja, bancos, cuentas de cobro, inversiones liquidas, inventarios) y los pasivos corrientes”.

El término de liquidez aduce a la facilidad con la que un activo se convierte en efectivo y la rentabilidad hace referencia a la diferencia entre las ventas y los costos y gastos, es decir la utilidad, por lo que además se debe apuntar a lograr un equilibrio entre el nivel de activos circulantes que garantice una rentabilidad satisfactoria lo que requiere que se tomen decisiones de efectivo, inventarios y políticas de cuentas por cobrar, según puntualiza Peñaloza Palomeque (2008). Esto conduce a analizar el ciclo operativo del negocio, es decir cuanto demora una unidad de efectivo en transformarse nuevamente en efectivo, tomando a Van Horne y Walchowick (2013) p. 143, “el ciclo operativo es el período a partir del compromiso de efectivo, para realizar compras, hasta la recuperación de cuentas por cobrar, derivadas de las ventas de bienes y servicios”.

La medición a través de ratios aporta una gran utilidad ya que permiten relacionar dos variables económico financieras analizando y comparando comportamientos para tomar decisiones lo más certeras posible, las ratios más utilizadas para tomar decisiones en el corto plazo son el capital de trabajo y la rotación del capital de trabajo. Siguiendo a Garcia (2015), favorecer la definición cuantitativa o cualitativa por medio de técnicas que permitan comparar dos niveles de liquidez entre dos momentos de tiempo, justifican los cambios de equilibrio,

esto conduce al análisis estático de liquidez, lo que no resulta suficiente para un análisis financiero a corto plazo, es necesario vincular el pasivo corriente a través de la exigibilidad de las deudas con los que la organización puede hacer frente con sus recursos de corto plazo (activo corriente), por lo tanto intervienen variables que alteran el equilibrio logrado, por ello es necesario realizar un análisis de liquidez en sentido dinámico para comprender la variabilidad cuantitativa o cualitativa en el transcurso del tiempo.

Asimismo, es importante considerar la capacidad de la organización de hacer frente a sus compromisos en el corto plazo, a través de la comparación de los flujos de entrada con los de salida dependiendo del origen de las actividades: operativas, de inversión o financiamiento, Lamattina (2014). Atento a la postura de Rizzo (2007), en los flujos de fondos provenientes de actividades habituales del ente, se reconocen dos tipos, en primer lugar el flujo de efectivo operativo es el que se genera producto de las actividades habituales, se genera a partir de Estado de Resultados, por lo producido de las ventas e indica la capacidad de recuperación, y en segunda instancia se reconoce el flujo proveniente de la variación del capital de trabajo neto, es aquel que depende de las necesidades del giro habitual del negocio produciendo decisiones de inversión o desinversión. Toda decisión que implique asignar recursos está sujeta a un riesgo, por lo que es necesario evaluar esa decisión para determinar el impacto en la rentabilidad; según Archel, Lizarraga y Sanchez (2018), resulta fundamental la construcción de indicadores, su comparabilidad y medición para optimizar los resultados obtenidos logrando una estructura de inversión y de financiamiento adecuada. Si bien, una liquidez elevada muestra una buena capacidad de pago, una alta ratio puede manifestar ociosidad del dinero y en consecuencia un elevado costo de oportunidad.

A partir del análisis de liquidez general mediante la determinación de la variabilidad horizontal y vertical de un ejercicio respecto a otro, siguiendo a Diaz Llanes M. (2010) y Lamattina (2014) es necesario realizar un análisis más profundo para determinar la capacidad de pago, atendiendo a la clasificación de la liquidez (estática, dinámica, puntual) y el flujo de efectivo operativo y el proveniente de la variación de capital de trabajo neto. Precisamente siguiendo a los autores, se expondrán los principales índices:

Ratio	Interpretación
Liquidez corriente: $\frac{\text{Activo Corriente}}{\text{Pasivo Corriente}}$	Siendo un resultado entre 1.5 y 2 razonable, la limitante está que muestra el activo corriente en su totalidad sin distinción de rubros, por lo que dos empresas podrían tener el mismo resultado y una con una composición mayor de disponibilidades y la otra de inventarios; y tampoco muestra los plazos de exigibilidad del pasivo corriente
Liquidez seca: $\frac{\text{Activo corriente} - \text{bienes de cambio}}{\text{pasivo corriente}}$	Es más exigente que el anterior, excluye del cálculo a los inventarios, siendo un nivel aceptable igual a 1
Liquidez extraseca: $\frac{\text{Disponibilidades} + \text{inversiones}}{\text{Pasivo corriente}}$	Cuantos recursos líquidos dispone la empresa por cada \$1 de deuda corriente
Rotación del capital de trabajo: $\frac{\text{Ventas netas}}{\text{Activo total}}$	Capacidad para generar ventas por cada \$1 de capital de trabajo utilizado
Rotación de las existencias: $\frac{\text{Ventas al costo}}{\text{Existencias}}$	Cuántas veces se vende el stock en un periodo de tiempo
Antigüedad de las existencias: $\frac{\text{Bienes de cambio} * 360}{\text{Costo de ventas}}$	Cantidad de días desde que la mercadería ingresa al stock y es vendida, mientras más alto sea el costo de ventas en relación a las existencias mayor será la rotación
Rotación de los créditos: $\frac{\text{Ventas a crédito} + \text{iva}}{\text{Clientes}}$	Cuántas veces se cobran los créditos en un período
Antigüedad de los créditos: $\frac{\text{Créditos por ventas} * 360}{\text{Ventas a crédito} + \text{iva}}$	En cuanto tiempo desde que se efectúan las ventas los compromisos son cancelados
Plazo de cobranza de las ventas: $\frac{\text{Créditos por ventas} * 360}{\text{Ventas} + \text{iva}}$	En cuanto tiempo se cobran las ventas totales, a crédito y de contado.
Antigüedad de proveedores: $\frac{\text{Deudas comerciales} * 360}{\text{Compras a crédito} + \text{iva}}$	Tiempo que tardan desde que son efectuadas las compras a crédito hasta que se cancelan los saldos con proveedores. En la medida que este índice suba o baje, indicará la necesidad de capital de trabajo.
Plazo de pago de las compras: $\frac{\text{Deudas comerciales} * 360}{\text{Compras} + \text{iva}}$	En cuánto tiempo se pagan las compras totales, a crédito y de contado
Liquidez necesaria: $\frac{\text{Grado de realización del activo}}{\text{Grado de realización del pasivo}}$	Liquidez mínima que la empresa debe mantener para hacer frente a sus compromisos.

Tabla 1: Ratios financieros a corto plazo – Fuente: elaboración propia adaptado de Lamattina (2014)

## **Diagnóstico y discusión**

### *Declaración del problema*

De acuerdo a la situación macro económica descrita en el análisis pestel, es atenuante el contexto de incertidumbre que atraviesa el país, repercutiendo desfavorablemente en las planificación empresarial, la dificultad de tomar decisiones en el corto plazo debido a las múltiples variables que entran en juego que cambian de un momento para el otro, hace que se tengan que contemplar múltiples escenarios con potenciales estrategias para mantener una salud económica y financiera; por ello se expuso la situación económica – financiera de Profertil SA, en donde se advierte un incremento en la liquidez corriente y en la liquidez seca, debido a la conformación de instrumentos de inversión de rápido recupero con un retorno superior que las alternativas tradicionales acompañado de un notable aumento en el capital de trabajo consecuencia de la agilización del ciclo operativo, sobre todo por la comercialización entre los mismos socios del ente; el endeudamiento viene en términos constantes, excepto en año 2021 que aumentó producto de la decisión de emitir obligaciones negociables como nueva fuente de financiamiento externa. Además, como la empresa es tomadora de precios, el margen bruto sobre ventas viene en aumento debido a la variabilidad cambiaria (\$/usd) que incrementa el precio de la urea, por ello se pretende atendiendo a la consideración y conformación del ciclo operativo de la empresa analizar las decisiones que la empresa fue tomando en los últimos 5 años en relación a sus partidas de inversión y financiamiento corrientes a través de indicadores de liquidez general, estática, dinámica y puntual explicando las causas reales que los sustentan.

### *Justificación del problema*

Retomando lo expuesto en el párrafo precedente, la empresa demuestra una alta capacidad de pago producto de sus decisiones principalmente de inversiones corrientes, apostando sus excedentes líquidos a fondos comunes de inversión, títulos públicos y colocaciones temporarias en general, y aumentando las operaciones comerciales entre la sociedad y sus socios comerciales. Por ello, se analizarán a través de las ratios de liquidez general, estática, dinámica y puntual las decisiones que la empresa fue tomando en relación a las partidas de activo y pasivo corriente de acuerdo al análisis del macroentorno realizado en párrafos precedentes, como fueron jugando cada una de las fuerzas en sus elecciones y en consecuencia los resultados logrados reflejados en los estados contables; asimismo se analizará la situación a corto plazo respecto de la competencia para analizar relativamente el impacto de

las decisiones corrientes en los márgenes de rentabilidad y la situación respecto a los ratios promedios de la industria.

### *Conclusión diagnóstica*

En función de lo expuesto acerca de la empresa, es que se enfatizará en la estructura de corto plazo, puntualmente analizando las decisiones que involucran los distintos rubros del activo corriente y pasivo corriente, analizando sus variaciones, evolución y explicando las decisiones del ente de un año respecto al otro, desde el período 2018 al 2022 a través del análisis de los estados contables.

En conclusión, se pretende con el Trabajo Final de Grado (TFG), analizar los estados contables en el corto plazo, explicando las causas reales de las ratios e interpretando las decisiones estratégicas que la organización implementó para lograr los resultados expuestos en los últimos 5 ejercicios comerciales, estableciendo una relación causa efecto respecto de las elecciones realizadas de acuerdo a la situación externa nacional y mundial, midiendo el impacto adentro de la organización, respecto a la competencia y a la industria en general.

## Plan de implementación

### Objetivos

#### Objetivo General

Analizar los estados contables de la empresa Profertil S.A., a partir de su situación financiera en los períodos 2018 a 2022, a través de la variabilidad del activo y pasivo corriente explicando las decisiones que la empresa fue tomando de acuerdo al impacto de las fuerzas del macroentorno y midiendo su posicionamiento en la industria respecto de sus competidores.

#### Objetivos Específicos

- Explicar las decisiones financieras que la empresa fue tomando en los últimos cinco años a través de los análisis horizontal y vertical de los estados financieros para identificar las causas reales de las variaciones en los principales rubros.
- Realizar un análisis general, estático, dinámico y puntual de liquidez para analizar su comportamiento en los últimos cinco años.
- Analizar en términos relativos la situación de la empresa en relación a sus competidores, cuantificando mediante ratios su evolución y cómo se posicionaron ante las ratios promedios de la industria.

### Desarrollo de la propuesta

#### Análisis de liquidez general

ACTIVO CORRIENTE	2018	AV 2018	2019	AV 2019	2020	AV 2020	2021	AV 2021	2022	AV 2022
Inventarios	10,199,957	5%	8,187,792	5%	9,728,063	5%	8,143,871	4%	12,341,037	5%
Otros Créditos	7,788,632	4%	4,327,168	2%	4,480,187	2%	1,817,291	1%	1,744,728	1%
Créditos por ventas	19,259,017	10%	12,994,164	7%	10,068,112	5%	20,954,782	11%	15,337,899	7%
Inversiones	13,245,706	7%	9,791,540	6%	23,424,415	12%	43,564,500	22%	102,677,450	44%
Caja y bancos	961,397	1%	1,363,216	1%	1,276,548	1%	1,182,277	1%	885,674	0%
<b>TOTAL AC</b>	<b>51,454,709</b>	<b>27%</b>	<b>36,663,880</b>	<b>21%</b>	<b>48,977,325</b>	<b>26%</b>	<b>75,662,720</b>	<b>38%</b>	<b>132,986,788</b>	<b>56%</b>
ANC	137,971,018	73%	139,620,773	79%	142,552,027	74%	120,946,704	62%	102,887,883	44%
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>189,425,727</b>	<b>100%</b>	<b>176,284,653</b>	<b>100%</b>	<b>191,529,351</b>	<b>100%</b>	<b>196,609,425</b>	<b>100%</b>	<b>235,874,671</b>	<b>100%</b>
PASIVO CORRIENTE	2018		2019		2020		2021		2022	
Cargas Fiscales	72,023	0%	0	0%	204,900	0%	441,008	0%	917,894	0%
IG a pagar	-		-		6,947,420	3%	16,287,044	8%	24,394,915	10%
Remuneraciones y cargas	535,113	0%	550,564	0%	862,060	0%	672,344	0%	731,765	0%
Otros pasivos	318,952	0%	30,368	0%	69,268	0%	56,039	0%	26,882	0%
Préstamos	40,087,124	21%	19,148,572	11%	15,593,636	6%	8,024,773	4%	4,770,067	2%
Deudas Comerciales	9,041,007	5%	9,465,536	5%	13,333,944	5%	9,402,725	5%	8,200,047	3%
<b>TOTAL PC</b>	<b>50,054,220</b>	<b>26%</b>	<b>29,195,040</b>	<b>17%</b>	<b>37,011,228</b>	<b>14%</b>	<b>34,883,932</b>	<b>18%</b>	<b>39,041,570</b>	<b>17%</b>
PNC	48,308,784	25%	47,547,264	27%	65,506,920	25%	51,121,783	26%	37,691,884	16%
PN	91,129,506	48%	99,235,744	56%	158,050,140	61%	110,597,664	56%	159,141,217	67%
<b>TOTAL PASIVO + PN</b>	<b>189,492,509</b>	<b>100%</b>	<b>175,978,048</b>	<b>100%</b>	<b>260,568,288</b>	<b>100%</b>	<b>196,603,380</b>	<b>100%</b>	<b>235,874,671</b>	<b>100%</b>

Tabla 2: ESP en moneda homogénea al 31/12/2022 – Análisis vertical período 2018 a 2022 en miles de pesos argentinos. Fuente: Elaboración propia

<b>ACTIVO CORRIENTE</b>	<b>2018</b>	<b>%</b>	<b>2019</b>	<b>%</b>	<b>2020</b>	<b>%</b>	<b>2021</b>	<b>%</b>	<b>2022</b>	<b>%</b>
Inventarios	10,199,957	100	8,187,792	-20	9,728,063	-5	8,143,871	-20	12,341,037	21
Otros Créditos	7,788,632	100	4,327,168	-44	4,480,187	-42	1,817,291	-77	1,744,728	-78
Créditos por ventas	19,259,017	100	12,994,164	-33	10,068,112	-48	20,954,782	9	15,337,899	-20
Inversiones	13,245,706	100	9,791,540	-26	23,424,415	77	43,564,500	229	102,677,450	675
Caja y bancos	961,397	100	1,363,216	42	1,276,548	33	1,182,277	23	885,674	-8
<b>TOTAL AC</b>	<b>51,454,709</b>	<b>100</b>	<b>36,663,880</b>	<b>-29</b>	<b>48,977,325</b>	<b>-5</b>	<b>75,662,720</b>	<b>47</b>	<b>132,986,788</b>	<b>158</b>
ANC	137,971,018	100	139,620,773	1	142,552,027	3	120,946,704	-12	102,887,883	-25
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>189,492,509</b>	<b>100</b>	<b>175,978,048</b>	<b>-7</b>	<b>191,529,351</b>	<b>1</b>	<b>196,609,425</b>	<b>4</b>	<b>235,874,671</b>	<b>24</b>
<b>PASIVO CORRIENTE</b>	<b>2018</b>		<b>2019</b>		<b>2020</b>		<b>2021</b>		<b>2022</b>	
Cargas Fiscales	72,023	100	0	-100	204,900	184	441,008	512	917,894	1,174
IG a pagar	-	100	-	-	6,947,420	100	16,287,044	134	24,394,915	251
Remuneraciones y cargas :	535,113	100	550,564	3	862,060	61	672,344	26	731,765	37
Préstamos	40,087,124	100	19,148,572	-52	15,593,636	-61	8,024,773	-80	4,770,067	-88
Deudas Comerciales	9,041,007	100	9,465,536	5	13,333,944	47	9,402,725	4	8,200,047	-9
<b>TOTAL PC</b>	<b>50,054,220</b>	<b>100</b>	<b>29,195,040</b>	<b>-42</b>	<b>37,011,228</b>	<b>-26</b>	<b>34,883,932</b>	<b>-30</b>	<b>39,041,570</b>	<b>-22</b>
PNC	48,308,784	100	47,547,264	-2	65,506,920	36	51,121,783	6	37,691,884	-22
PN	91,129,506	100	99,235,744	9	158,050,140	73	110,597,664	21	159,141,217	75
<b>TOTAL PASIVO + PN</b>	<b>189,492,509</b>	<b>100</b>	<b>175,978,048</b>	<b>-7</b>	<b>260,568,288</b>	<b>38</b>	<b>196,603,380</b>	<b>4</b>	<b>235,874,671</b>	<b>24</b>

Tabla 3: ESP en moneda homogénea al 31/12/2022 – Análisis horizontal período 2018 a 2022 en miles de pesos argentinos. Fuente: Elaboración propia

Por medio de los análisis vertical y horizontal del Estado de Situación Patrimonial (ESP) de Profertil S.A. de los ejercicios 2018 a 2022, expresados en moneda homogénea al 31/12/2022, el rubro que más sobresale es el de inversiones, desde el año 2020 por la fuerte apuesta a los fondos común de inversión se incrementó un 77% respecto del 2018 siendo la partida de mayor variabilidad la de los fondos comunes de inversión, en el 2019 con la asunción del actual presidente, comenzó a oscilar con mayor velocidad la economía argentina, el saldo del tipo de cambio y los pronósticos que ya se avecinaban de una devaluación constante del peso argentino y una creciente inflación producto de la emisión monetaria desenfrenada a la par del aumento del déficit fiscal hizo que la empresa respondiera colocando los excedentes de pesos argentinos en alternativas de mayor cobertura y mínimo riesgo para mitigar el efecto cambiario, así en el 2020 producto de la crisis mundial por la pandemia Covid19 sumada a la crisis político – económica argentina se comienza a apostar fuertemente a títulos públicos, colocaciones temporarias y bonos corporativos, con un crecimiento del 50% superior del rubro inversiones ejercicio a ejercicio, el análisis horizontal acompaña esta explicación con una variaciones del 675 % en el 2022 respecto al 2018. Los inventarios se mantienen constantes (5%) en términos de ponderación del activo corriente del 2018 al 2022 con una tendencia positiva en el último año por el incremento de stock, la agilización del ciclo operativo producto del acortamiento de las cuentas por cobrar hace que el rubro créditos por ventas marquen una tendencia descendente. Desde el 2018 al 2021, los activos inmovilizados tenían una mayor ponderación dentro del activo total, desde el 2022 se revierte la situación por mayores decisiones de corto plazo, en relación al capital de trabajo.



Desde el año 2020 en un contexto de reperfilamiento de la deuda pública se logró contraer préstamos a tasas muy competitivas y así hacerse de efectivo ante un eventual corte en la cadena de pagos; a pesar del contexto económico – político adverso se logró cancelar las obligaciones, invirtiendo dicho excedente en inversiones corriente de rápido recupero con un retorno superior. En el 2021 se tomaron nuevos endeudamientos consecuencia de que gran parte de las refinanciaciones fueron por consecuencia de normativas del BCRA que no posibilitaron que se cancelen al 100% las deudas con el exterior. Por esto se decidió la emisión de las primeras obligaciones negociables, ya en el año 2022 prácticamente la sociedad no tiene deudas bancarias, sino con sus inversores. Otro rubro que se destaca dentro del pasivo corriente es el de impuesto a las ganancias a pagar; desde el 2018 al 2020 viene en aumento la provisión consecuencia del aumento en el precio de los productos por el aumento del tipo de cambio real, en el 2021 aumenta considerablemente por la ley N° 27.630 que establece una alícuota progresiva dependiendo de la ganancia imponible acumulada en el ejercicio, pasando al 35% la máxima (del 30% que establecía la ley anterior).

ER Reexpresado	2018 AV2018		2019 AV2019		2020 AV2020		2021 AV2021		2022 AV2022	
Ventas	94,015,743	100%	124,666,640	100%	93,413,087	100%	140,448,653	100%	145,373,062	100%
CV	-57,654,212	61%	-79,125,685	63%	-48,156,074	52%	-56,499,957	40%	-35,757,652	25%
Otros gtos operativos	-7,698,448	8%	-4,988,450	4%	-2,083,219	2%	-5,478,876	4%	-1,062,324	1%
<b>UB</b>	<b>28,663,084</b>	<b>30%</b>	<b>40,552,505</b>	<b>33%</b>	<b>43,173,794</b>	<b>46%</b>	<b>78,469,819</b>	<b>56%</b>	<b>108,553,176</b>	<b>75%</b>
Gtos comerc	-7,007,382	7%	-10,273,285	8%	-9,522,298	10%	-11,782,965	8%	-9,980,634	7%
Gtos adm	-2,705,059	3%	-3,471,495	3%	-2,653,350	3%	-2,812,992	2%	-2,577,720	2%
Otros ing y egresos	-148,678	0%	-466,510	0%	-34,621	0%	-2,860,494	2%	-847,756	1%
rdos financieros netos	-11,192,301	12%	-5,955,425	5%	-5,364,036	6%	-630,499	0%	-2,918,407	2%
<b>Utilidad operativa</b>	<b>7,609,664</b>	<b>8%</b>	<b>20,385,790</b>	<b>16%</b>	<b>25,599,488</b>	<b>27%</b>	<b>60,382,869</b>	<b>43%</b>	<b>98,065,473</b>	<b>67%</b>
IG	-3,575,295	4%	-13,379,155	11%	-9,442,198	10%	-34,124,887	24%	-38,221,876	26%
<b>UN</b>	<b>4,034,369</b>	<b>4%</b>	<b>7,006,635</b>	<b>6%</b>	<b>16,157,290</b>	<b>17%</b>	<b>26,257,982</b>	<b>19%</b>	<b>59,843,597</b>	<b>41%</b>
Dif de conversión	44,698,882	48%	46,069,290	37%	34,421,291	37%	18,015,239	13%	55,980,869	39%
<b>Rdo integral del ejercicio</b>	<b>48,733,251</b>	<b>52%</b>	<b>53,075,925</b>	<b>43%</b>	<b>50,578,581</b>	<b>54%</b>	<b>44,273,221</b>	<b>32%</b>	<b>115,824,466</b>	<b>80%</b>

Tabla 4: ER en moneda homogénea al 31/12/2022 – Análisis vertical período 2018 a 2022 en miles de pesos argentinos. Fuente: Elaboración propia

ER Reexpresado	2018		2019		2020		2021		2022	
		%		%		%		%		%
Ventas	94,015,743	100	124,666,640	33	93,413,087	-1	140,448,653	49	145,373,062	55
CV	-57,654,212	100	-79,125,685	37	-48,156,074	-16	-56,499,957	-2	-35,757,652	-38
Otros gtos operativos	-7,698,448	100	-4,988,450	-35	-2,083,219	-73	-5,478,876	-29	-1,062,324	-86
<b>UB</b>	<b>28,663,084</b>	<b>100</b>	<b>40,552,505</b>	<b>41</b>	<b>43,173,794</b>	<b>51</b>	<b>78,469,819</b>	<b>174</b>	<b>108,553,176</b>	<b>279</b>
Gtos comerc	-7,007,382	100	-10,273,285	47	-9,522,298	36	-11,782,965	68	-9,980,634	42
Gtos adm	-2,705,059	100	-3,471,495	28	-2,653,350	-2	-2,812,992	4	-2,577,720	-5
Otros ing y egresos	-148,678	100	-466,510	214	-34,621	-77	-2,860,494	1,824	-847,756	470
rdos financieros netos	-11,192,301	100	-5,955,425	-47	-5,364,036	-52	-630,499	-94	-2,918,407	-74
<b>Utilidad operativa</b>	<b>7,609,664</b>	<b>100</b>	<b>20,385,790</b>	<b>168</b>	<b>25,599,488</b>	<b>236</b>	<b>60,382,869</b>	<b>694</b>	<b>98,065,473</b>	<b>1,189</b>
IG	-3,575,295	100	-13,379,155	274	-9,442,198	164	-34,124,887	854	-38,221,876	969
<b>UN</b>	<b>4,034,369</b>	<b>100</b>	<b>7,006,635</b>	<b>74</b>	<b>16,157,290</b>	<b>300</b>	<b>26,257,982</b>	<b>551</b>	<b>59,843,597</b>	<b>1,383</b>
Dif de conversión	44,698,882	100	46,069,290	3	34,421,291	-23	18,015,239	-60	55,980,869	25
<b>Rdo integral del ejercicio</b>	<b>48,733,251</b>	<b>100</b>	<b>53,075,925</b>	<b>9</b>	<b>50,578,581</b>	<b>4</b>	<b>44,273,221</b>	<b>-9</b>	<b>115,824,466</b>	<b>138</b>

Tabla 5: ER en moneda homogénea al 31/12/2022 – Análisis horizontal período 2018 a 2022 en miles de pesos argentinos. Fuente: Elaboración propia

De acuerdo al análisis vertical y horizontal del Estado de Resultados (ER) de los períodos 2018 a 2022 expresados en moneda homogénea al 31/12/2022, el aumento de la alícuota impositiva insidió en la estimación de la utilidad neta, la evolución desde el 2018 del impuesto fue del 969%, asimismo la utilidad neta después de impuestos tuvo una variación de 1383% creciendo el resultado del ejercicio un 138%, por la diferencia cambiaria en los insumos comercializados. El año 2022 fue clave, las diferencias de conversión evolucionaron en forma positiva y representan el 39% de las ventas, elevando la ganancia del ejercicio, en el 2022 el margen neto sobre ventas representó un crecimiento del 22.5%.

#### *Análisis de liquidez estática*

	2022	2021	2020	2019	2018
<b>Liquidez estática</b>					
<b>Liquidez corriente</b>					
Activo Corriente	132,986,788	75,662,720	48,977,325	36,663,880	51,454,709
Pasivo Corriente	39,041,570	34,883,932	37,011,228	29,195,040	50,054,220
	341%	217%	132%	126%	103%
<b>Liquidez Seca</b>					
AC - Bienes de cambio	120,645,751	67,518,849	39,249,262	28,476,088	41,254,751
Pasivo Corriente	39,041,570	34,883,932	37,011,228	29,195,040	50,054,220
	309%	194%	106%	98%	82%
<b>Liquidez Extraseca</b>					
Caja y bancos + Inversiones corrientes	103,563,124	44,746,777	24,700,963	11,154,756	14,207,103
Pasivo Corriente	39,041,570	34,883,932	37,011,228	29,195,040	50,054,220
	265%	128%	67%	38%	28%
<b>Rotación del capital de trabajo</b>					
Ventas	145,373,062	140,448,653	93,413,087	124,666,640	94,015,743
AC - PC	93,945,218	40,778,788	11,966,097	7,468,840	1,400,489
	1.55	3.44	7.81	16.69	67.13

Tabla 6 – Indicadores de liquidez estática en moneda homogénea al 31/12/2022 en miles de pesos argentinos– Fuente: elaboración propia.

Aplicando el análisis estático la liquidez corriente, desde el 2018 viene en aumento por el incremento del rubro inversiones dentro del activo corriente manteniéndose el pasivo corriente, dentro de este último el rubro que más varía es el de impuesto a las ganancias a pagar y el cambio de la política de financiamiento por la que se pasa del sistema bancario al mercado de capitales. Respecto de la liquidez seca, sigue el mismo comportamiento que la liquidez corriente ya que el rubro inventarios prácticamente no demuestra variabilidad, a partir del 2021 al agilizarse el ciclo operativo manteniéndose de forma eficiente la rotación del capital de trabajo, otorgando mayor inyección de fondos líquidos a la operatividad del negocio. La liquidez extraseca demuestra excelente salud financiera, ya que las inversiones corrientes son el rubro que mayor ponderación tienen dentro del activo y que varió con mayor intensidad

desde el 2018, sobre todo en el 2022 en donde la estrategia de cobertura son los fondos comunes de inversión principalmente.

### *Análisis de liquidez dinámica*

Liquidez dinámica	2022	2021	2020	2019	2018
<b>Rotación de existencias</b>					
Costo de ventas	35,757,652	56,499,957	48,156,074	79,125,685	57,654,212
Existencias	12,341,037	8,143,871	9,728,063	8,187,792	10,199,957
	2.90	6.94	4.95	9.66	5.65
<b>Antigüedad de las existencias</b>					
Bienes de Cambio * 360	4,442,773,320	2,931,793,488	3,502,102,716	2,947,605,120	3,671,984,639
Costo de ventas	35,757,652	56,499,957	48,156,074	79,125,685	57,654,212
	124	52	73	37	64
<b>Rotación de los créditos</b>					
Ventas a crédito más IVA	18,558,858	25,355,286	12,182,416	15,722,938	23,303,410
Clientes promedio	18,146,340	15,511,447	11,531,138	16,126,590	10,229,620
	1.02	1.63	1.06	0.97	2.28
<b>Antigüedad de los créditos</b>					
Créditos por ventas * 360	5,521,643,640	7,543,721,484	3,624,520,435	4,677,899,040	6,933,246,022
Ventas a crédito más IVA	18,558,858	25,355,286	12,182,416	15,722,938	23,303,410
	298	298	298	298	298
<b>Plazo de cobranza de las ventas</b>					
Créditos por ventas * 360	5,521,643,640	7,543,721,484	3,624,520,435	4,677,899,040	6,933,246,022
Ventas + IVA	175,901,405	169,942,870	113,029,836	150,846,634	113,759,049
	31	44	32	31	61
<b>Antigüedad de proveedores</b>					
Deudas comerciales * 360	2,952,016,920	3,384,980,820	4,800,219,840	3,407,592,960	3,254,762,650
Compras a crédito + IVA	9,922,057	11,377,297	16,134,072	11,453,299	10,939,619
	298	298	298	298	298
<b>Plazo de pago de las compras</b>					
Deudas comerciales * 360	2,952,016,920	3,384,980,820	4,800,219,840	3,407,592,960	3,254,762,650
Compras + IVA	6,843,467	18,143,551	2,610,260	17,824,852	30,967,688
	431	187	1839	191	105
<b>Liquidez necesaria</b>					
Grado de realizabilidad del AC	16	22	16	16	30
Grado de exigibilidad del PC	216	93	919	96	53
	0.07	0.24	0.02	0.16	0.58

Tabla 7 – Indicadores de liquidez dinámica en moneda homogénea al 31/12/2022 en miles de pesos argentinos. – Fuente: Elaboración propia

Profundizando con lo expuesto en el último párrafo, las ventas en promedio tienen un plazo de pago de 30 – 35 días, en el 2021 se extendió el plazo de cobranzas a 45 días, esta alternativa de financiación es adecuada como ventaja competitiva ya que la empresa en términos generales tiene una holgada capacidad de pago, según se demuestra en el cálculo de la liquidez necesaria, sumado a que el plazo de cancelación de sus obligaciones con los proveedores es el doble que el de cobranza lo que le permite acelerar los solapamientos del

ciclo operativo y generar alternativas de financiación más atractivas para sus clientes. En relación a la morosidad e incobrabilidad la empresa no tiene grandes inconvenientes, si bien se realizan provisiones para deudores de dudoso cobro, de un ejercicio a otro, producto de la eficientización en el manejo del ciclo operativo es mínimo en comparación al saldo de créditos por ventas, no cuenta actualmente con deudores incobrables ni en proceso judicial.

La rotación de las existencias marcan mínimos cambios, excepto en el 2020; si bien en el 2019 había aumentado producto del panorama devaluatorio acelerado del peso argentino aprovechando el aprovisionamiento de stock, en el año siguiente por la pandemia Covid19 se reduce notablemente ya que la empresa no fue ajena al cierre del comercio mundial, hasta en el 2021 que se acelera la rotación por trabajar a plena capacidad como resultado de la parada de planta programada y la mayor producción de urea a un costo cambiario en términos reales más bajo que el del mercado.

La antigüedad de las existencias, se reduce en el 2019 por el incremento del costo de ventas por la multiplicidad de tipos de cambios que comienzan a aparecer, se comienza a aumentar a la par del incremento de stock de productos terminados manteniendo la rentabilidad bruta del capital de trabajo. Respecto de la antigüedad de créditos y de proveedores tienen una constante de 298 días, esto implica que no se comprometen recursos de largo plazo para solventar el ciclo, ni se inyectan fondos de capital trabajo que no sean genuinos. Las ratios de rotación de los créditos, son el resultado de una buena gestión de los recursos de corto plazo, el plazo para la cancelación de las compras y el plazo de pago otorgado a los clientes hacen que la liberación del capital de trabajo sea continua sin necesidad de inversiones adicionales para el giro ordinario del negocio.

#### *Análisis de liquidez puntual*

Liquidez puntual	2022	2021	2020	2019	2018
Resultado del ejercicio	115,824,466	44,273,221	50,578,581	53,075,925	48,733,251
Flujo Efectivo actividades operación	95,807,915	46,223,966	38,260,463	30,623,016	21,531,522
Flujo Efectivo actividades inversión	-69,659,441	-46,254,647	-7,551,705	-2,084,564	-7,537,160
Flujo Efectivo actividades de financiación	-19,862,235	-12,333,216	-18,064,410	-28,365,844	-7,257,909
Disminución / Incremento del efectivo	6,286,239	-12,363,897	12,644,349	1,052,164	6,736,453
Efecto de la variación del tipo de cambio sobre el efectivo	7,611,212	782,034	1,409,257	2,505,008	3,630,260
Efectivo al inicio del ejercicio	17,729,194	29,311,057	15,257,451	11,700,279	1,333,566
Efectivo al cierre del ejercicio	15,526,861	17,729,194	29,311,057	15,257,451	11,700,279

Tabla 8 – Indicadores de liquidez puntual en moneda homogénea al 31/12/2022 en miles de pesos argentinos – Fuente: Elaboración propia

En el año 2021 hubo una disminución del efectivo de 12.363.897, explicado por las actividades de inversión que arrojaron un saldo negativo de 46.254.647, ya que de ese monto 39.945.344 corresponden a fondos comunes de inversión restringidos en conceptos de garantías por las operaciones de compra de dólar a término concertadas por la sociedad, el ente apostó fuertemente en la colocación de sus excedentes líquidos en la adquisición de cuotas de partes de fondos de inversión para mitigar el riesgo cambiario y así evitar el excedente de pesos, en los años 2020, 2019 y 2018 el efectivo se incrementó en \$ 12.644.349, 1.052.164 y 6.736.453 respectivamente, estos últimos años las actividades estaban compuestas en su mayoría por la adquisición de bienes de uso y en menor medida por inversiones de cobertura; claramente cuando empieza a desdoblarse el mercado cambiario la sociedad opta por profundizar en inversiones corrientes de rápido recupero y desprenderse de pesos argentinos.

Respecto de las actividades de financiamiento en el 2021 se destaca la emisión de obligaciones negociables como nueva forma de financiamiento para no depender de préstamos sujetos a múltiples restricciones y normativas, lo que mejoró la posición respecto del 2020 al no tener el compromiso de los intereses generados por nuevos préstamos, como se evidencia en los años 2018, 2019 y 2020 cuya principal fuente de financiamiento externo era el sistema bancario, debido a las normativas del BCRA que limitaban las cancelaciones totales y las restricciones para operar con moneda extranjera la sociedad tomó como estrategia captar inversiones vía acceso al mercado de capitales, por esto en el 2022 donde se reconoce la deuda con los inversores las actividades de financiamiento aumentan a 19.862.235, acompañando dicho comportamiento la estrategia de inversión en cobertura con instrumentos dolarizados incrementándose las actividades de inversión en \$23.704.794 respecto al 2021.

Las actividades de operación, en general en los 5 períodos analizados demuestra una excelente gestión del ciclo operativo de la empresa, basándose en fondos genuinos para la administración de su capital de trabajo lo que es respaldado por los indicadores de liquidez estática y dinámica establecidos en párrafos precedentes, en el 2022 el flujo positivo se debe a los resultados extraordinarios que la empresa logró por consecuencia del conflicto bélico Rusia – Ucrania provocando escasez de urea a nivel mundial y las medidas proteccionistas de muchos países afectados por el enfrentamiento.

### *Profertil y la competencia*

Profertil, en relación a sus competidores Corteva, Dow Inc, y Dupont mantiene una posición de liderazgo en la industria de fertilizantes a lo largo de los 5 años analizados: con una participación del 60 %, seguido de Dow con una participación promedio del 24%, Dupont

del 9% y Corteva del 8%, a continuación, se expone la participación de mercado en relación a las ventas de la industria:

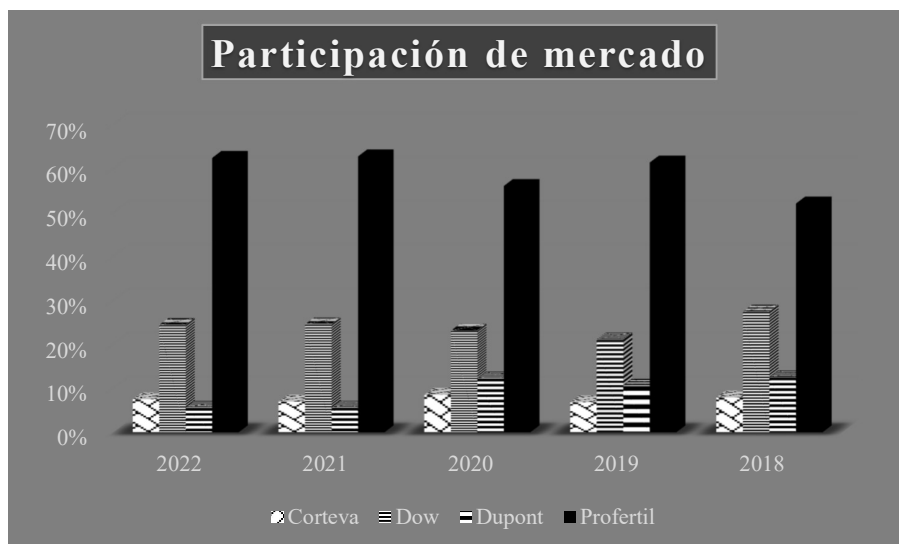


Gráfico 1: Participación de mercado en miles de pesos - períodos 2018 a 2022. Fuente: elaboración propia

Se puede apreciar en el gráfico, que desde el 2018 cada empresa mantiene en términos generales una participación promedio, es de destacar que luego de la pandemia Covid19, si bien las cuatro empresas disminuyeron su participación en el mercado, en el 2021 Profertil revierte la situación incrementando su cuota de mercado en un 7% en relación al 2020, el mismo comportamiento siguió Dow pero en apenas un 2%, (del 23% en el 2020 al 25% en el 2021), Dupont y Corteva por el contrario disminuyeron notablemente su cuota de mercado para el período 2021, manteniéndose en el 2022.

En la siguiente tabla se hace referencia a los indicadores de liquidez corriente, liquidez seca, liquidez extraseca, rendimientos sobre el activo, margen bruto sobre ventas y margen neto sobre ventas de cada empresa desde el 2018 al 2022:

Cortevea	2022	2021	2020	2019	2018
Liquidez Corriente	156%	163%	173%	164%	173%
Liquidez seca	93%	108%	116%	103%	133%
Liquidez Extraseca	31%	48%	44%	21%	17%
Rendimiento sobre el activo	3%	4%	2%	-5%	-7%
Margen bruto s/ ventas	40%	41%	40%	38%	30%
Margen neto / ventas	7%	11%	7%	-15%	-51%
Dow. Inc.	2022	2021	2020	2019	2018
Liquidez Corriente	181%	158%	172%	157%	253%
Liquidez seca	119%	102%	120%	99%	209%
Liquidez Extraseca	103%	95%	112%	93%	76%
Rendimiento sobre el activo	11%	13%	1%	-4%	5%
Margen bruto s/ ventas	15%	20%	13%	15%	17%
Margen neto / ventas	11%	15%	2%	-6%	9%
Dupont	2022	2021	2020	2019	2018
Liquidez Corriente	302%	290%	231%	120%	173%
Liquidez seca	240%	248%	152%	68%	167%
Liquidez Extraseca	133%	40%	54%	18%	12%
Rendimiento sobre el activo	12%	14%	-2%	0%	1%
Margen bruto s/ ventas	35%	37%	34%	35%	32%
Margen neto / ventas	39%	51%	-7%	0%	7%
Profertil	2022	2021	2020	2019	2018
Liquidez Corriente	341%	217%	132%	126%	103%
Liquidez seca	309%	194%	106%	98%	82%
Liquidez Extraseca	265%	128%	67%	38%	28%
Rendimiento sobre el activo	49%	23%	26%	30%	26%
Margen bruto s/ ventas	75%	56%	46%	33%	30%
Margen neto / ventas	80%	32%	54%	43%	52%

Tabla 9: Ratios de Cortevea, Dow Inc., Dupont y Profertil en miles de pesos  
Período 2018 -2022. Fuente: elaboración propia.

Si bien en términos de liquidez corriente, las cuatro empresas vienen en términos aceptables, sobresalen Profertil y Dupont en la evolución de la capacidad de pago, por el contrario, Dow Inc. presenta mayor variabilidad y Cortevea viene en descenso de un año al otro, la liquidez seca sigue el mismo comportamiento demostrando que tanto Profertil como Dow y Dupont pueden hacer frente a sus compromisos con sus activos más líquidos sin inconvenientes, excepto Cortevea que arroja un resultado inferior al 100%. La liquidez extraseca, para Profertil producto de su estrategia de inversión en activos de rápido recupero en moneda extranjera para preservar el valor de la moneda, le otorga una excelente capacidad de pago con recursos disponibles líquidos, Dupont sigue el mismo comportamiento, en tanto que Dow y Cortevea tienen más resentido este resultado. El rendimiento del activo para Profertil,

da como resultado un excelente uso de los recursos, la parada de planta y puesta a punto de equipos eficientizó el proceso productivo haciendo un mejor uso la capacidad instalada prácticamente sin apalancamiento operativo, a diferencia de sus competidores con resultados muy dispares, incluso negativos en algunos años mejorado levemente en los períodos siguientes.

Es de resaltar el margen bruto sobre ventas, tanto para Corteva, Dow Inc. y Dupont descenden del 2022 al 2021, manteniéndose desde el 2018 al 2020 prácticamente sin cambios, pero Profertil logra en el 2022 un margen bruto superior a años anteriores, la capacidad de beneficiarse de los desdoblamientos cambiarios, la posición de liderazgo en la industria le permiten generar estrategias de comercialización más atractivas para sus clientes aumentando las ventas y en consecuencia la utilidad bruta, el mismo comportamiento siguió el margen neto sobre ventas, tanto para Corteva como para Dow fue negativo en el año 2019 y 0% para Dupont, apenas mejorando en el 2020 para las dos primeras empresas y empeorando para Dupont, Profertil en el 2022 obtiene un margen récord por el incremento de las ventas consecuencia de la diferencia cambiaria, al contrario que las otras empresas en el 2021 sufrió una contracción por el incremento de la alícuota impositiva del impuesto a las ganancias. En promedio para los años de análisis, Profertil demuestra una situación con amplia ventaja respecto de sus competidores. A continuación, se indican las ratios promedio de la industria del fertilizante del 2018 al 2022:

Ratios promedio 2018-2022	
Liquidez Corriente	189.18%
Liquidez seca	143.28%
Liquidez Extraseca	71.20%
Rendimiento sobre el activo	11.29%
Margen bruto s/ ventas	34.12%
Margen neto / ventas	16.99%

Tabla 10: Ratios promedios de la industria de fertilizantes en miles de pesos  
Período 2018 -2022. Fuente: elaboración propia.



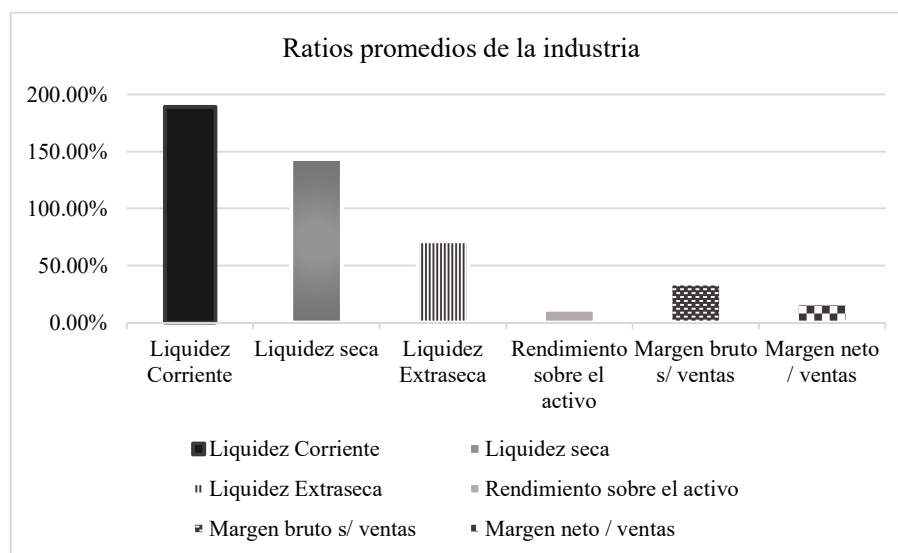


Gráfico 2. Ratios promedio de la industria de fertilizantes en miles de pesos períodos 2018 a 2022. Fuente: elaboración propia.

Desglosados los promedios por cada compañía, se advierte el siguiente esquema:

**Ratios de Profertil, Corteva, Dow inc, Dupont  
y Ratios - Promedios de la industria**

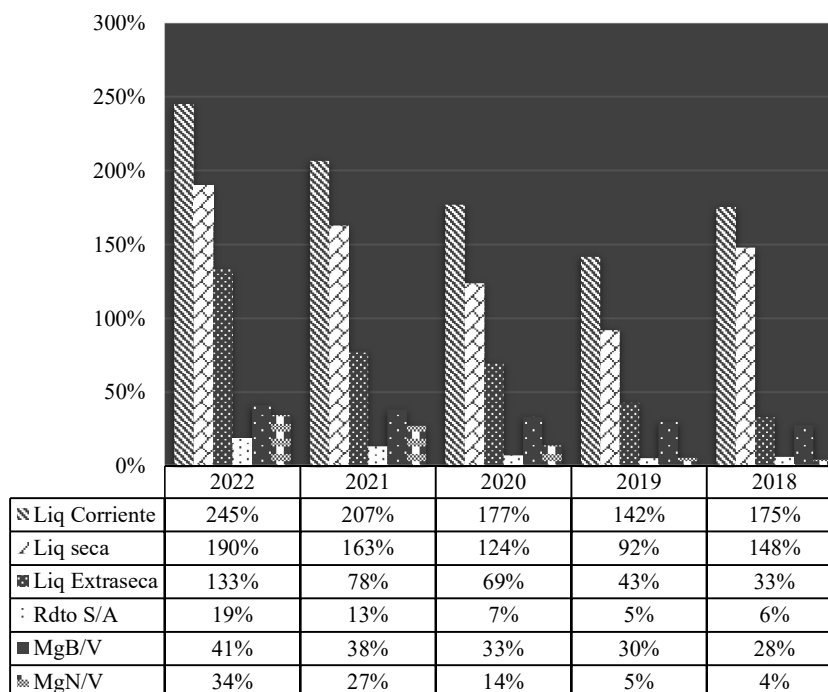


Gráfico 3. Ratios de Profertil, Corteva, Dow Inc. y Dupont más promedios de la industria de fertilizantes en miles de pesos períodos 2018 a 2022. Fuente: elaboración propia.

De acuerdo a las ratios promedio de la industria, Profertil a partir del 2020 comienza en términos de liquidez corriente a superar los promedios de la industria, justamente por la mayor apuesta a inversiones corrientes de rápido recupero, acompaña esta tendencia la liquidez extraseca demostrando una capacidad de pago bastante superior al promedio de la industria durante los años 2021 y 2022; la liquidez seca se mantuvo los 5 años superior a la ratio promedio, ya que los inventarios se mantienen ejercicio a ejercicio con la misma proporción de stock de productos para la venta. En lo que respecta al margen bruto sobre ventas, hasta el año 2020 viene dentro del promedio de la industria sobrepasándolo en el 2021 por la diferencia cambiaria del peso en relación al dólar y por la suba que tuvo la urea a nivel internacional, siendo bastante superior en el 2022, ya que sumado a la condición de tipo de cambio y desfasaje de precio se le suma la eficientización en el volumen de producción después de la puesta a punto y reemplazo de equipos. En referencia al margen neto sobre ventas, las diferencias en positivo respecto a la industria siempre fueron amplias, por las diferencias de conversión y los intereses ganados por la inversión en fondos comunes de inversión y títulos públicos, excepto en el 2020 que el cambio en la alícuota del impuesto a las ganancias impacto negativamente, aun así, se alcanzó el margen promedio.

## Conclusión y recomendaciones

La volatilidad económica – política por la que atraviesa la Argentina en los últimos años han provocado un gran impacto en las empresas en general, esta situación obliga a repensar los modelos de negocios vigentes monitoreando las fuerzas del macroentorno, midiendo su impacto dentro del ente, además de identificar los puntos fuertes y débiles dentro de la propia organización para tomar mejores decisiones y eficientizar el proceso estratégico. En el presente trabajo se analizó la situación financiera de corto plazo de la empresa Profertil S.A., midiendo su evolución, explicando las causas reales que produjeron variaciones en su estructura corriente en los últimos 5 años, a través del análisis de los estados contables. Se logró identificar que la empresa tiene una excelente capacidad de pago debido a que supo aprovechar las oportunidades que el entorno marcaba, en relación a la variabilidad del precio de su producto estrella y las amenazas que se avecinaban en relación a la moneda argentina por la devaluación constante, tomando decisiones para preservar el valor de la moneda apostando a inversiones corrientes, beneficiándose asimismo de la diferencia cambiaria en la venta de urea y los costos de importación de la mercadería.

De acuerdo al análisis de los estados contables de los períodos 2018 a 2022 la empresa se mantuvo superior a los ratios promedio de la industria, esta situación le permitió en sentido dinámico inyectar fondos líquidos al ciclo operativo acelerándolo mediante plazos de pago atractivos para sus clientes y gestionando una adecuada capacidad de pago con sus proveedores, y en el sentido de la liquidez puntual, pese a que el año 2020 fue impactante a nivel mundial por la pandemia Covid19, Profertil pudo mejorar sus indicadores de rentabilidad por la decisión de apostar fuertemente a las inversiones corrientes dolarizadas y diversificar su cartera con cuotas partes de fondos común de inversión, títulos públicos y bonos corporativos, así las diferencias de conversión resultaron favorablemente aumentando los márgenes netos sobre ventas y liberando más rápidamente el capital de trabajo neto para agilizar el ciclo sin depender de financiamiento externo.

Este TFG, es de importante contribución ya que demuestra la importancia de monitorear las fuerzas del entorno en la toma de decisiones para cumplir con el principal objetivo de maximizar el valor de mercado de la empresa, aunque para profundizar el análisis, se debería contemplar el análisis de rentabilidad y el de situación económica para medir la evolución del patrimonio en su conjunto, la finalidad de este TFG, sólo se centró en el análisis de liquidez de la estructura corriente.

## Referencias

- Albornoz, C.** (2008). Administración de capital de trabajo un enfoque imprescindible para las empresas en el contexto actual. En *Poliantea*, 4(7). Recuperado de <https://dialnet.unirioja.es/descarga/articulo/4784615.pdf>
- Díaz Llanes, Miguel** (2010). El análisis de los estados contables en un entorno dinámico y gerencial de la empresa. En *Revista Universo Contábil*, 6(2). 121-140. Recuperado de <https://www.redalyc.org/pdf/1170/117015183008.pdf>
- Fernández, P. L., y Somalo, M. P.** (2006). *Opciones financieras y productos estructurados*. Madrid : McGraw-Hill.
- García, I. D.** (2015). Evolución de la teoría sobre el análisis y gestión de la liquidez empresarial. En *CoFin Habana*, p. 66-80. Recuperado de <http://www.cofinhab.uh.cu/index.php/RCCF/article/download/166/165>
- Garrido Miralles, P., & Íñiguez Sánchez, R.** (2017). *Análisis de Estados Contables. Elaboración e interpretación de la información financiera*. (4ta ed.). Madrid: Ediciones Pirámide.
- Haro, A. D. H.** (2005). *Medición y control de riesgos financieros*. México: Limusa.
- Lamattina, O.** (2014). *Análisis de estados financieros*. Ed. Osmar Buyatti.
- Pérez, J. O.** (2005). *Análisis de Estados Contables. Un enfoque de gestión* (2da ed.). Universidad Católica de Córdoba.
- Perez J.O.** (2013). El análisis de Estados Financieros bajo distintas perspectivas, XXX *Conferencia Interamericana de Contabilidad*, ponencia realizada el 1-3 de diciembre de 2013, Punta del Este, Uruguay.
- Profertil S.A.** (10/04/2023). Empresa sitio web. Recuperado de <https://www.profertil.com.ar/>
- Rizzo, M. M.** (2007). El capital de trabajo neto y el valor en las empresas. La importancia de la recomposición del capital de trabajo neto en las empresas que atraviesan o han atravesado crisis financieras. En *Revista Escuela de Administración de Negocios*, 61. 103-121. Recuperado de <https://www.redalyc.org/pdf/206/20611495011.pdf>
- Torres Cortés, L. J., Velázquez Vadillo, F., & Turner Barragán, E. H.** (2017). El Principio de Optimalidad de Bellman aplicado a la Estructura Financiera Corporativa. Caso mexicano. *Análisis Económico*. SciELO, 32(81), p. 151-181.
- Van Horne, J. y Wachowicz J.** (2002), *Fundamentos de Administración Financiera*, Undécima Edición, Prentice Hall, México, p. 143