

Universidad Siglo 21



Carrera: Contador Público

Trabajo Final de Grado

Reporte de Caso

Análisis financiero de corto plazo de la empresa

**“Evolución de la liquidez y solvencia de Ternium Argentina S.A. para los períodos
2018-2022”**

Autor: Tomás Ricardo Broggi

Legajo: VCPB036045

DNI: 38.985.804

Director de TFG: Fernando Ortiz Bergia

Argentina, julio, 2023

Resumen

El presente trabajo final de grado tuvo como objetivo el estudio de la liquidez y solvencia de la empresa Ternium Argentina S.A. para el período de tiempo comprendido entre los años 2018 – 2022. Mediante la aplicación de un análisis financiero de corto plazo con un enfoque estático y dinámico y el estudio de los principales componentes de la masa patrimonial de la compañía, se pudo determinar que la misma cuenta con una estructura sólida. Como principal fuente de información para el cálculo de los respectivos índices y ratios se utilizaron los estados contables de la compañía y se tuvieron en cuenta los eventos ocurridos en el período de tiempo estudiado para una mejor comprensión de como estos han tenido incidencia en la liquidez y solvencia de la empresa.

Palabras claves: liquidez, solvencia, análisis financiero de corto plazo, estado de situación patrimonial, análisis estático, análisis dinámico.

Abstract

The aim of this final graduation work was to study the liquidity and solvency of Ternium Argentina S.A. for the period between 2018 and 2022. By applying a short-term financial analysis with both static and dynamic approaches, and studying the main components of the company's equity, it was determined that it has a solid structure. The financial statements were used as the main source of information for calculating the respective ratios and indices, taking into account the events that occurred during the studied period to better understand their impact on the liquidity and solvency of the company.

Keywords: liquidity, solvency, short-term financial analysis, balance sheet, static analysis, dynamic analysis.

Índice

Introducción	3
Análisis de situación	5
Descripción de la situación	5
Análisis de contexto	5
Análisis PESTEL	5
Factores políticos	5
Factores económicos	6
Factores sociales	7
Factores tecnológicos	8
Factores ecológicos	8
Factores legales	9
Análisis 5 fuerzas de Porter	9
Diagnostico organizacional	10
Análisis FODA	10
Principales índices del análisis estático	14
Principales índices del análisis dinámico	15
Marco teórico	17
Diagnóstico y discusión	20
Plan de implementación	22
Conclusiones y recomendaciones	29
Bibliografía	30

Introducción

La empresa Ternium Argentina S.A, es considerada la empresa líder del sector siderúrgico, tanto a nivel nacional como internacional. La misma se estableció en Argentina a comienzos de la década del '60 y actualmente cuenta con 5 plantas productivas, 6 centros de servicio y distribución, más de 5000 colaboradores a nivel nacional y tiene presencia en otros países del continente americano tales como Brasil, Colombia, Estados Unidos, Guatemala y México. Su producción anual asciende a 10.8 millones de toneladas de acero, motivo por el cual ha logrado posicionarse como uno de los principales proveedores de la industria automotriz, agroindustria, transporte, energía, construcción y electrodomésticos. Sus principales actividades van desde la extracción de mineral de hierro en sus propias minas hasta la elaboración de aceros planos y largos, los cuales luego son utilizados para la elaboración de productos tales como barras corrugadas, alambrones, barras roscadas, mallas electrosoldadas, alambres especiales, barras ornamentales entre otros, como así también su distribución (Ternium, 2023).

Como consecuencia de la proliferación del Covid-19 se observó una recesión a nivel mundial de la actividad comercial, lo cual puso en riesgo la continuidad de varias empresas, como así también de industrias cuya producción depende en gran parte del mercado siderúrgico. A nivel nacional se produjo una contracción de la producción metalúrgica del 22,5% interanual, siendo Buenos Aires, provincia en la cual Ternium posee la mayoría de sus centros operativos, una de las provincias más afectadas con una disminución del 26,3% de su producción lo cual se tradujo en una caída de las ventas del 78,5% en el segundo trimestre del 2020 respecto al mismo período del año anterior (El Cronista, 2020; Infobae, 2020). Sumado a esto, las restricciones a las importaciones por parte del gobierno nacional dificultaron el ingreso de materias primas e insumos al país como así también el acceso a fuentes de energía, como por ejemplo el gas licuado, como resultado del conflicto bélico en Ucrania (iProfesional, 2022).

Dicho escenario, fue el detonante para que estas compañías buscaran nuevas maneras de consolidar su estructura de financiamiento y así poder garantizar su perpetuidad. Como conceptos claves, se hizo hincapié en la liquidez y solvencia. Entendiendo a la primera como a la capacidad que tienen los activos que posee el ente para convertirse en dinero en el corto plazo y poder satisfacer sus deudas inmediatas, y a la liquidez como la capacidad que tiene la empresa de hacer frente a sus deudas tanto en el corto como en el largo plazo. Es así es que, mediante un análisis financiero de corto

plazo aplicado a los estados contables de la empresa Ternium, y basándonos en los conceptos anteriormente mencionados y mediante la aplicación de ratios, podemos comprender en qué situación se encontraba la compañía y que medidas implementaron para sobreponerse a dicha situación.

Como antecedentes a nivel internacional, se cita un estudio de la Universidad de Coruña que propone el análisis económico-financiero por medio del análisis de los estados contables y de la solvencia a corto y largo plazo, para estudiar la composición de las masas patrimoniales de empresas del sector metalúrgico en España (Núñez Riveiros F.,2019). A nivel nacional, un trabajo realizado por investigadores de la Universidad Nacional de La Plata presenta el análisis e interpretación de estados financieros de tres empresas de la industria del acero, donde los autores describen los impactos de la pandemia y presentan los resultados por medio de los ratios o índices que componen cada uno de los términos individuales de la metodología Z de Altman (Scavone, Sanabria, Vidal, 2020).

La relevancia del presente trabajo final de grado pretende demostrar la importancia de realizar un análisis financiero de corto plazo para determinar problemas de liquidez y solvencia que puedan llegar a colocar al ente en una situación concursal o de insolvencia. La aplicación de este tipo de análisis es fundamental para toda empresa, con mayor énfasis en aquellas que cotizan en bolsa, ya que puede ocasionar disminuciones en el valor de sus acciones, provocando escasez de inversionistas, lo cual se traduce en pérdida de dinero. A su vez, encontrarse en una situación de insolvencia, provoca que la compañía no pueda hacer frente a sus deudas de corto plazo, incurriendo en problemas de pago a proveedores, empleados, fisco y entidades bancarias lo cual perjudica la imagen de la compañía y puede llegar a dificultar la obtención de financiamiento por parte del Estado o bancos como así también la pérdida de beneficios fiscales, provocando así inestabilidad a largo plazo.

Análisis de situación

Descripción de la situación

Mediante un análisis financiero de corto plazo focalizado principalmente en los conceptos de liquidez y solvencia, es observable que en el período 2018-2022, la empresa Ternium Argentina S.A. ha atravesado escenarios poco prometedores los cuales han influido directamente en su operatoria y finanzas.

Análisis de contexto

Para comprender mejor el contexto en el cual se encuentra inserta Ternium Argentina S.A., se desarrolló a continuación un análisis estratégico PESTEL en donde se enuncian los principales factores políticos, económicos, sociales, tecnológicos, ecológicos y legales que han influenciado tanto de manera directa como indirecta a la compañía.

Factores políticos

- En el año 2018, se produce una importante caída en el nivel de actividad de los sectores consumidores de acero. Argentina recurre al Fondo Monetario Internacional para la petición de un préstamo financiero.
En la primera parte del año, Ternium aumentó el nivel de ventas, pero fueron disminuyendo en el segundo semestre, debido a la suba de tasas de interés.
- En el año 2019, Argentina atraviesa un cambio de gobierno nacional. Se reinstaura el cepo cambiario lo que decantó en una menor devaluación del tipo de cambio.
- En el año 2020, disminuye el nivel de la actividad productiva como consecuencia de la cuarentena instaurada por el actual gobierno nacional.
- En el año 2021, se produce la recuperación económica paulatina afectada por restricciones cambiarias.
- En el año 2022, el gobierno actual realizó un nuevo acuerdo con el Fondo Monetario Internacional. La escalada del conflicto bélico entre Rusia y Ucrania, junto con la incertidumbre a nivel general, se tradujeron en un deterioro de un conjunto de variables macroeconómicas (Cepal, 2022).

Análisis causa-efecto: Siguiendo el orden cronológico del período analizado, en 2018 Argentina recurre al Fondo Monetario Internacional para la petición de un préstamo, como consecuencia se incrementaron las tasas de interés y se produjo un aumento generalizado de los impuestos, provocando que Ternium enfrente una mayor presión fiscal e impositiva. La reinstauración del cepo cambiario del año 2019 trajo aparejado complicaciones referentes a la importación de materias primas claves para el proceso productivo de la empresa, dificultando el acceso a las divisas extranjeras, ya que gran parte de estas son comercializadas en dólares, e incrementando los costos de importación, provocando en Ternium falta de previsibilidad y dificultades para la planificación a largo plazo debido a la volatilidad en los mercados de divisa. La propagación del Covid-19 y la instauración de la cuarentena en el año 2020 provocaron una reducción del consumo y la inversión como así también la paralización de obras y proyectos, viéndose afectadas las industrias de la construcción y la automotriz, principales clientes de Ternium, disminuyendo sus ventas a comparación del año anterior. Posteriormente, la flexibilización de las medidas de restricción por la pandemia y los planes de alivio fiscal llevados adelante por el gobierno nacional tales como el “Programa de recuperación productiva (REPRO)” contribuyeron a una recuperación paulatina en el nivel económico a lo largo del 2021. Por último, durante el año 2022 y como consecuencia del conflicto bélico entre Rusia y Ucrania, Ternium Argentina S.A. se vio afectado por la disponibilidad y el incremento en los precios del gas licuado natural, materia prima utilizada en el proceso productivos de la compañía, provocando incrementos en los costos de producción y la rentabilidad como así también retrasos en cuanto a la logística y entrega de productos terminados.

Factores económicos

- En el año 2018, la inestabilidad de los mercados financieros y el incremento de las tasas de interés condujeron a una caída en la demanda por parte de los principales sectores consumidores del acero.
- En el año 2019, se produjo una disminución en los niveles de actividad de las industrias de la construcción y automotriz, lo que se tradujo en una disminución de las ventas de Ternium.
- En el año 2020, Argentina sufrió una caída abrupta en el nivel general de ventas durante el primer semestre del año como consecuencia de la pandemia por Covid-19 y las restricciones impuestas por el gobierno nacional.

- En el año 2021, se produjo un incremento de los precios internacionales de materias primas debido a un cambio en los patrones de consumo del acero.
- En el año 2022, la inflación anual en Argentina ascendió a un 94,8%, y se produjeron numerosos desequilibrios macroeconómicos (tipo de cambio sobrevalorado, inflación elevada, aumento del déficit presupuestario y de la balanza de pagos, reducción de las reservas de divisas) (The conversation, 2023).

Análisis causa-efecto: El escenario económico del período analizado no fue nada prometedor para Ternium, durante los tres primeros años del quinquenio se puede observar como la inestabilidad de los mercados financieros, la disminución en el nivel de actividad de industrias claves a las cuales la empresa comercializa sus productos y la propagación del Covid-19 a nivel mundial tuvieron efectos negativos, provocando una caída en las ventas de la empresa, y por ende afectando su rentabilidad. Sumado a estas causas, los incrementos en los precios internacionales de materias primas y la inflación galopante que atraviesa Argentina agudizaron aún más esta situación, haciendo que la empresa incurra en más costos.

Factores sociales

- Entre los años 2018-2022 se observa un remarcado incremento en el índice de pobreza según los datos informados por el INDEC. El mismo pasó de un 29,65% en 2018 hasta alcanzar un 39,2% en 2022 (Instituto Nacional de Estadística y Censos, 2022). A su vez, las principales industrias clientes de Ternium Argentina S.A. arrojaron porcentajes negativos en cuanto a su actividad comercial, siendo estos del -15,1% en 2019 para la industria de la construcción y -28,8% para a industria automotriz en 2020.
- Ternium por medio de sus programas de desarrollo social, plantea como objetivo contribuir al fortalecimiento de las comunidades y apoyar a su creciente inclusión. Colabora con organizaciones locales en los campos de educación, deporte, salud y cultura (Ternium, 2023).

Análisis causa-efecto: La caída en la actividad comercial de las industrias de la construcción y la automotriz debido a la recesión económica que atraviesa el país y la expansión del Covid-19 a nivel mundial, afectan negativamente las finanzas de Ternium Argentina S.A. ya que constituyen el mayor flujo de ingresos para el ente. Por otro lado,

la compañía trabaja activamente en el desarrollo de programas y actividades benéficas para fomentar el desarrollo e inclusión de las comunidades en donde se encuentra inserta.

Factores tecnológicos

- Ternium Argentina S.A incorporó a lo largo de los años nuevas materias primas las cuales resultan ser más eficaces, potenciando la competitividad internacional del sector, a través de la mejora continua de sus procesos de producción, tales como el Bitren y el acero microaleado, los cuales son más livianos, de mayor calidad y de menor costo, agregando valor a las industrias consumidoras del mismo, tales como el agro y la industria automotriz. A su vez, Ternium se encuentra enfocada en consolidarse como una empresa S.M.A.R.T. (Social, Movilidad, Analíticos, Robots e Internet de las Cosas) (Ternium, 2023).

Análisis causa-efecto: Como toda empresa multinacional, Ternium se encuentra a la vanguardia en cuanto a la utilización de nuevas tecnologías y materias primas para la optimización de sus procesos. Estos van desde la implementación de sistemas informáticos en sus centros operativos y de producción hasta el desarrollo e innovación en cuanto a materiales y productos más duraderos y amigables con el medio ambiente lo que sitúan a la compañía en una situación ventajosa en cuanto a sus competidores.

Factores ecológicos

- Debido al uso indiscriminado de recursos naturales, contaminación de suelos, aire y agua, deforestación para cultivo, uso de agroquímicos, aumento de la huella de carbono, se prevé que para el 2030 el calentamiento global supere los 1,5°C. Ternium tiene como objetivo en su agenda de inversiones en proyectos y tecnologías amigables, reducir su huella de carbono en un 20% para dicho año, además de su política energética y ambiental certificada con la norma de gestión ambiental ISO 14001 e ISO 50001 respectivamente. (Ternium, 2023).

Análisis causa-efecto: Ternium es una empresa comprometida en gran medida con las comunidades en donde se encuentra inserta y con la preservación del medio ambiente como lo define en cada uno de sus informes de sustentabilidad. Actualmente la empresa se encuentra en el proceso de reducción de su huella de carbono con fecha límite en 2030 como así también se encuentra migrando a la utilización de energías limpias y renovables.

Esto sin dudas constituye una ventaja competitiva que puede llegar a otorgar beneficios de alivio fiscal como así también mejorar su imagen para con la comunidad, clientes e instituciones gubernamentales.

Factores legales

- A raíz de la instauración del cepo a las importaciones y la escalada del conflicto en Ucrania, Ternium se vio afectada en cuanto a la importación, disponibilidad y costos de ciertos insumos utilizados en la producción de acero (iProfesional, 2022).
- Ternium S.A. tiene relación con el sindicato de la UOM (Unión Obrera Metalúrgica de la República Argentina) y todos sus empleados se rigen bajo este convenio colectivo de trabajo.

Análisis causa-efecto: Como hemos visto anteriormente, debido al cepo cambiario, trabas en las importaciones y al conflicto bélico entre Rusia y Ucrania, Ternium se encuentra en una situación complicada en cuanto al acceso de divisas para poder realizar sus transacciones como así también al acceso de materias primas como el gas natural licuado utilizado en sus procesos productivos. Esto sin dudas representa una amenaza ya que, de no contar con los insumos necesarios, su producción podría verse afectada y traducirse en un perjuicio financiero para la compañía.

Para continuar con el análisis situacional, se identificaron las 5 fuerzas de Porter que a nivel mercado, influyeron sobre la empresa y afectaron la situación de esta, y se especifican a continuación:

- Proveedores: Sidernet, Air Liquide, Provser, Grupo Mantenimiento Refractario, y Til S.A, se encuentran dentro del programa Proveedor Seguro.
- Competidores actuales: Deacero, ArcelorMittal Acindar, Tyasa, Remetal, Cormetal S.A, Comeco S.A, Acerbrag S.A, Diacrom S.A.I.C.
- Nuevos competidores: No se evidencian.
- Productos sustitutos: Polietileno, Aluminio, Fibra de vidrio y de Carbono, Plástico, y otros.
- Clientes: Pymes y multinacionales de los sectores automotriz, energía, construcción, transporte.

El poder de negociación de los proveedores fue fuerte, debido a que los contratos de abastecimiento de materias primas e insumos que Ternium Argentina S.A. firma con sus

proveedores son de gran volumen, por lo que se torna difícil reemplazarlos. A su vez, el poder de negociación de los clientes también fue fuerte, debido a que la empresa tuvo negocios con multinacionales y también fortaleció a Pymes locales. La entrada potencial de nuevos competidores fue débil, debido a que las barreras para la entrada a esta industria eran altas. Por otro lado, el desarrollo potencial de productos sustitutos fue medio, debido a que Ternium Argentina S.A. tenía competidores que brindaban sustitutos del acero, pero no presentaban las mismas características en cuanto a funcionalidad, durabilidad, precio, calidad y aplicación. Por último, la rivalidad entre empresas competidoras fue fuerte, debido a que el acero opera como una commodity con precios internacionales y a su vez, la producción de acero en compañías nacionales e internacionales fue alta, pero ninguna de ellas fue líder en el mercado interno, como Ternium Argentina S.A.

Diagnóstico organizacional

A fines de lograr una contextualización complementaria de Ternium Argentina S.A., se aplicó a continuación, en la Figura 1, el análisis FODA, para evaluar la situación y realizar un diagnóstico junto a sus factores externos e internos, para así poder identificar sus oportunidades y fortalezas y a la vez reconocer sus debilidades y amenazas.

Figura 1 - *Análisis F.O.D.A. de Ternium Argentina S.A.*

Fortalezas (Factores internos)	Oportunidades (Factores externos)
<ul style="list-style-type: none"> - Empresa siderúrgica líder en Argentina y en América Latina. - Programas de capacitaciones y oportunidades de desarrollo para sus trabajadores, estudiantes y profesionales. - Economía circular que minimiza el impacto en el medio ambiente. - Desarrollo socioeconómico de la población y del estado por medio de sus ingresos. - Estructura multinacional. 	<ul style="list-style-type: none"> - Aumento de la demanda de acero. - Oportunidad de alcanzar mayores clientes, por lo tanto, generar mayores ventas. - Oportunidad de negociación del costo de materias primas internacionales. - Baja amenaza de entrada de nuevos competidores. - Crecimiento del mercado de capitales.

Debilidades (Factores internos)	Amenazas (Factores externos)
<ul style="list-style-type: none"> - Gestión ineficaz del capital de trabajo. - Ineficaz seguimiento de proveedores y de clientes. - Altos costos estructurales y productivos. - Gestión ineficaz del ciclo operativo bruto. - Dependencia de industrias commodities. - Carga impositiva alta. 	<ul style="list-style-type: none"> - Situación económica desfavorable del país (elevados niveles de inflación, aumento de la pobreza, desempleo). - Incremento en el precio de la materia prima e insumos y en los costos de transporte. - Industria cíclica. - Restricciones a nivel nacional y global. - Fuerte rivalidad entre las empresas competidoras.

Fuente: Elaboración propia.

Análisis causa-efecto: El análisis de la matriz FODA, permitió recalcar que las fortalezas mencionadas le permiten a Ternium Argentina S.A., destacarse como la principal líder siderúrgica del mercado gracias a su estructura multinacional. A su vez, como consecuencia de sus programas de capacitación constantes a empleados y programas de ayuda social a comunidades donde la compañía se encuentra inserta, ha sido capaz de mejorar su reputación mediante la construcción de una imagen positiva, contribuyendo a la fidelización y retención de clientes como así también de talentos y capital de trabajo humano. En cuanto a las oportunidades que baraja Ternium, es importante destacar que al consolidarse como una de las mayores compañías siderúrgicas de América Latina tiene un mayor poder de negociación para con sus proveedores, lo que dificulta aún más el ingreso de nuevos competidores al mercado, y a su vez esto se traduce en un incremento del nivel de ventas.

Por otro lado, la debilidad más relevante que se observa es la gestión ineficaz del ciclo operativo bruto, es decir la conversión de su inventario en efectivo. Esta situación, de no ser corregida, puede llegar a traducirse en necesidad de financiamiento adicional, aumento del riesgo de incobrabilidad e ineficiencia operativa lo que puede resultar en retraso en la entrega de productos, y una mayor necesidad de capital de trabajo. Así también, las debilidades mencionadas anteriormente, afectan de manera negativa a la

empresa en cuanto a sus niveles financieros, debido a los altos costos estructurales y productivos y a la dependencia de industrias commodities.

Por último, las amenazas visualizadas dificultan la gestión financiera de Ternium, la caída de sus ventas para el período 2018-2022 son un claro ejemplo de ello. Al ser una industria cíclica, las variaciones en los niveles de actividad industrial global y las fluctuaciones en los precios internacionales del acero y la materia prima son factores que afectan la posición de la compañía en el mercado y que pueden ser utilizadas por empresas competidoras para ganar terreno en la industria, de no tomar un curso de acción para paliar los efectos negativos de estos.

Para poder analizar la situación económica y financiera de la empresa Ternium S.A, se hizo énfasis en el estudio de los Estados Contables comprendidos entre los años 2018 - 2022. Mediante la aplicación de los respectivos índices de los análisis estático y dinámico podemos observar la realidad de la empresa en el corto plazo para los períodos estudiados. A su vez, se aplicó un análisis vertical que permite apreciar el porcentaje de participación de cada rubro en base al activo. Los resultados se exponen a continuación en las tablas 1, 2, 3 y 4.

Tabla 1 – Composición del Activo

Composición del activo de Ternium Argentina S.A.										
Valores expresados en millones de pesos y en moneda homogénea al 31/12/2022										
ACTIVO	31/12/2022	Análisis vertical 2022	31/12/2021	Análisis vertical 2021	31/12/2020	Análisis vertical 2020	31/12/2019	Análisis vertical 2019	31/12/2018	Análisis vertical 2018
Activo no corriente										
Propiedades, planta y equipo, netos	144.016	15,46%	85.360	17,32%	77.216	27,23%	60.058	32,82%	64.290	32,81%
Activos intangibles, netos	6.046	0,65%	2.177	0,44%	1.622	0,57%	1.174	0,64%	884	0,45%
Inversiones en compañías asociadas	378.680	40,66%	210.116	42,63%	117.329	41,38%	80.501	43,99%	75.303	38,43%
Activo por impuesto diferido	5.164	0,55%	1.232	0,25%	-	0,00%	1	0,00%	-	0,00%
Otros créditos	1.849	0,20%	388	0,08%	106	0,04%	67	0,04%	114	0,06%
Créditos por ventas, netos	-	0,00%	23	0,00%	-	0,00%	55	0,03%	293	0,15%
Otras inversiones	10.695	1,15%	6.337	1,29%	228	0,08%	-	0,00%	246	0,13%
Total Activo no corriente	546.450	58,67%	305.633	62,01%	196.501	69,30%	141.855	77,52%	141.131	72,02%
Activo corriente										
Otros créditos	11.970	1,29%	7.143	1,45%	2.212	0,78%	1.066	0,58%	1.091	0,56%
Inventarios, netos	122.688	13,17%	77.093	15,64%	41.935	14,79%	28.561	15,61%	42.085	21,48%
Créditos por ventas, netos	19.514	2,10%	10.150	2,06%	5.337	1,88%	5.997	3,28%	6.678	3,41%
Otras inversiones	206.387	22,16%	77.328	15,69%	22.208	7,83%	591	0,32%	1.538	0,79%
Efectivo y equivalentes de efectivo	24.411	2,62%	15.499	3,14%	15.353	5,41%	4.911	2,68%	3.436	1,75%
Total Activo corriente	384.970	41,33%	187.213	37,99%	87.045	30,70%	41.126	22,48%	54.828	27,98%
Total Activo	931.420	100%	492.846	100%	283.546	100%	182.981	100%	195.959	100%

Fuente: Elaboración propia en base a los Estados Contables de Ternium Argentina S.A.

Del análisis vertical de los activos aplicado en la Tabla 1, podemos observar que, para el período de tiempo contemplado, en todos los casos, el activo no corriente es mayor que el activo corriente. Los principales rubros que generan esta situación son las inversiones en otras compañías asociadas seguido de propiedades, plantas y equipos propios de Ternium Argentina S.A. El hecho de invertir en otras compañías, ya sean del

mismo rubro o de otros distintos, genera un beneficio extra a la compañía tanto en términos de posicionamiento como económicos. Esto significa que, al invertir en otras empresas, Ternium se asegura su posición en el mercado y se produce una tendencia monopolística ya que al poseer inversiones en otros entes consolida su posición en el mercado, lo cual da lugar a la reducción de amenazas, tales como la rivalidad entre competidores y al incremento de precios en materia prima ya que, al abarcar un sector más grande del mercado, el poder de negociación para con los proveedores incrementa. A su vez, esto se traduce en beneficios económicos adicionales que Ternium percibe como consecuencia de sus inversiones en otras compañías.

Por otro lado, el hecho de que el activo no corriente sea mayor al activo corriente representa una amenaza para la empresa, debido a que una situación como tal disminuye la liquidez en el corto plazo y genera problemas relacionados con el pago a proveedores, trabajadores, fisco y entidades bancarias, colocando a la empresa en una situación de insolvencia técnica.

Tabla 2 – Composición del Pasivo y Patrimonio Neto

Composición del pasivo y patrimonio neto de Ternium Argentina S.A. (Valores expresados en millones de pesos)										
Valores expresados en millones de pesos y en moneda homogénea al 31/12/2022										
	31/12/2022	Análisis vertical 2022	31/12/2021	Análisis vertical 2021	31/12/2020	Análisis vertical 2020	31/12/2019	Análisis vertical 2019	31/12/2018	Análisis vertical 2018
Patrimonio Neto										
Capital y reservas atribuibles a los accionistas de la compañía	840.955	90,29%	437.310	88,73%	246.314	86,87%	162.122	88,60%	158.628	80,95%
Interes no controlante	2	0,00%	1	0,00%	1	0,00%	-	0,00%	-	0,00%
Total Patrimonio Neto	840.957	90,29%	437.311	88,73%	246.314	86,87%	162.122	88,60%	158.628	80,95%
Pasivo										
Pasivo no corriente										
Provisiones para contingencias	726	0,08%	531	0,11%	245	0,09%	204	0,11%	192	0,10%
Pasivo por impuesto diferido	-	0,00%	-	0,00%	1.759	0,62%	2.668	1,46%	4.384	2,24%
Otras deudas	2.910	0,31%	1.498	0,30%	1.053	0,37%	797	0,44%	795	0,41%
Deudas por arrendamiento	10.642	1,14%	6.187	1,26%	5.685	2,00%	4.507	2,46%	4.049	2,07%
Deudas bancarias y financieras	-	0,00%	-	0,00%	-	0,00%	-	0,00%	1.229	0,63%
Total pasivo no corriente	14.278	1,53%	8.216	1,67%	8.743	3,08%	8.175	4,47%	10.650	5,43%
Pasivo corriente										
Deuda neta por impuesto a las ganancias	10.538	1,13%	13.025	2,64%	4.171	1,47%	724	0,40%	3.175	1,62%
Otras deudas fiscales	10.707	1,15%	3.193	0,65%	3.105	1,10%	1.253	0,68%	1.098	0,56%
Otras deudas	9.101	0,98%	5.939	1,21%	2.116	0,75%	1.119	0,61%	1.486	0,76%
Deudas comerciales	44.462	4,77%	24.417	4,95%	18.654	6,58%	7.602	4,15%	10.688	5,45%
Instrumentos financieros derivados	-	0,00%	177	0,04%	-	0,00%	-	0,00%	-	0,00%
Deudas por arrendamiento	1.376	0,15%	568	0,12%	442	0,16%	353	0,19%	494	0,25%
Deudas bancarias y financieras	1	0,00%	-	0,00%	1	0,00%	1.632	0,89%	9.738	4,97%
Total pasivo corriente	76.185	8,18%	47.319	9,60%	28.489	10,05%	12.684	6,93%	26.680	13,62%
Total Pasivo	90.463	9,71%	55.535	11,27%	37.232	13,13%	20.859	11,40%	37.330	19,05%
Total Pasivo + PN	931.420	100%	492.846	100%	283.546	100%	182.981	100%	195.958	100%

Fuente: Elaboración propia en base a los Estados Contables de Ternium Argentina S.A.

Las tablas 1 y 2, exponen el estado de situación patrimonial de Ternium Argentina S.A. para el período 2018-2022. Es observable como su masa patrimonial ha ido mejorando con el correr de los años a pesar de los eventos que han influenciado a la compañía. En 2018, la guerra comercial entre EE. UU y China, provocaron cierta

inestabilidad a nivel mundial, desencadenando un incremento de las tasas de interés y provocando la disminución del nivel de la actividad comercial de industrias consumidoras de acero tales como la de automotriz y la industria de la construcción. A su vez, el precio de los commodities, tales como el mineral de hierro y el carbón, han presenciado marcados incrementos en sus precios a lo largo del período analizado, duplicando su valor por tonelada desde USD 69,16 y USD 95,41 hasta alcanzar los USD 111,84 y USD 215 respectivamente. Durante el 2019, el cambio de gobierno en Argentina provocó incertidumbre en los mercados financieros y un alza en los niveles de inflación del país. A comienzos del 2020 se desata la pandemia por Covid-19, lo cual generó una reducción de la actividad económica a nivel mundial y una recesión en las ventas de Ternium como consecuencia de las restricciones impuestas por el gobierno. En 2021 se produce un nuevo incremento en los precios internacionales de las materias primas provocando una disminución en el nivel de ventas que estaba comenzando a recomponerse luego de los efectos de la pandemia.

Para el año 2022, la inflación en Argentina alcanzaba el 94,8% y sumado a las vigentes restricciones cambiarias, Ternium tuvo dificultades para acceder al mercado cambiario y adquirir divisas para la compra de materias primas esenciales en sus procesos productivos.

Tabla 3 – *Principales índices del análisis estático*

<i>Análisis estático de liquidez de Ternium Argentina S.A.</i>					
Índice	2022	2021	2020	2019	2018
Liquidez común	5,1	4,0	3,1	3,2	2,1
Liquidez seca	3,4	2,3	1,6	1,0	0,5
Liquidez instantánea	0,3	0,3	0,5	0,4	0,1
Capital de trabajo	308.785	139.894	58.556	28.442	28.147

El capital de trabajo se encuentra expresado en millones de pesos y en moneda homogénea al 31/12/2022

Fuente: Elaboración propia

- Índice de liquidez común: como se puede apreciar en la tabla 3, el valor que arroja este índice es superior a uno y ha ido incrementando con el correr de los años del período analizado. Esto refiere que los activos corrientes de Ternium son superiores a sus pasivos corrientes, exhibiendo una buena capacidad de pago por parte del ente, en el corto plazo.

- Índice de liquidez seca: este índice, al ser mayor a uno, sugiere que los activos más líquidos de Ternium (excluyendo los inventarios) son suficientes como para cubrir los pasivos corrientes. Esto demuestra una buena capacidad de pago por parte de la empresa para cumplir con sus obligaciones de corto plazo sin necesidad de depender del inventario
- Índice de liquidez instantánea: este índice busca medir la capacidad de pago instantánea del ente considerando las disponibilidades más las inversiones a cortísimo plazo. Su cálculo surge de dividir el valor del efectivo circulante contra el pasivo corriente. Según afirma Lammatina (2014), es difícil fijar un valor para interpretar este índice, algunos autores consideran que 0,3 es un valor razonable. En Ternium se puede observar que este valor ha ido evolucionando desde 0,1 en 2018 a 0,3 en 2022.
- Capital de trabajo: también conocido como fondo de maniobra, es una medida financiera que representa la cantidad de activos corrientes que posee una empresa para financiar sus operaciones diarias y cubrir sus pasivos corrientes. Su fórmula de cálculo es la siguiente:

$$\text{Capital de trabajo: activo corriente} - \text{pasivo corriente}$$

En el caso de Ternium podemos observar que este valor es positivo y ha ido incrementando con el correr de los años, lo que otorga a la empresa un margen de seguridad y flexibilidad financiera.

Tabla 4 – Principales índices del análisis dinámico

<i>Análisis dinámico de liquidez de Ternium Argentina S.A.</i>					
Índice	2022	2021	2020	2019	2018
Ciclo operativo bruto (días)	145,64	143,19	171,08	140,04	199,25
Plazo medio de cobranzas (días)	14,22	11,31	14,78	20,43	21,46
Plazo medio de inventario (días)	131,41	131,87	156,30	119,61	177,79
Plazo medio de pago (días)	47,62	41,77	69,53	31,84	45,15
Ciclo operativo neto (días)	98,01	101,42	101,55	108,20	154,09
Endeudamiento a corto plazo	9,1%	10,8%	11,6%	7,8%	16,8%

Fuente: Elaboración propia

- Ciclo operativo bruto: como se puede observar en la tabla 4, Ternium ha mejorado a lo largo de los años su COB, evolucionando de 199,25 días en 2018 a 145,64 días en 2022.

- Plazo medio de cobranzas: si bien, este índice ha mejorado con el correr de los años, en 2022 incrementó en 2,92 días a comparación del 2021.
- Plazo medio de inventarios: la evolución en este índice nos muestra que, si bien en los primeros dos años del período analizado mejoró considerablemente, actualmente permanece constante y podría sugerirnos que el mismo fluctúa acorde a los precios internacionales del acero.
- Ciclo operativo neto: Ternium Argentina S.A. ha mejorado considerablemente este índice, disminuyendo el tiempo en que su inventario de capital de trabajo se convierte en efectivo en 56,08 días entre el año 2018 y 2022.
- Endeudamiento a corto plazo: este indicador nos sugiere que con el correr de los años Ternium ha sido capaz de cancelar más rápidamente sus deudas a corto plazo a finales del quinquenio en comparación con el principio de este. Este indicador puede relacionarse directamente con el índice de liquidez común aplicado en el análisis estático, donde la evolución de ambos es positiva y correlativa en dichos índices.

Marco teórico

Para un mejor entendimiento del estudio realizado en el presente Trabajo Final de Grado, es importante comprender las herramientas que se utilizaron como así también el concepto de análisis financiero de corto plazo y la relevancia de su aplicación.

Análisis financiero de corto plazo

El análisis financiero de corto plazo es una herramienta clave para evaluar la salud financiera inmediata de una compañía. A su vez, es de gran ayuda para determinar la capacidad del ente para cancelar sus deudas a corto plazo y la eficiencia de este en cuanto a la gestión del capital de trabajo, sirviendo tanto a inversores como terceros interesados en la empresa a evaluar su situación de solvencia. Para tal objetivo, se emplean distintos ratios e indicadores para evaluar la liquidez y solvencia. Existen cuatro elementos básicos que comprenden este análisis:

- 1) Análisis de liquidez general (estructural, de tendencia y de relaciones técnicas)
- 2) Análisis estático de liquidez
- 3) Análisis dinámico de liquidez
- 4) Análisis puntual de liquidez

Análisis estático y dinámico de la liquidez y sus distintos ratios e índices

Según Lamattina (2014), a través del análisis estático se busca estudiar la liquidez de la empresa con base en su estado de situación patrimonial. Si bien, resulta ser un análisis de aproximación, el autor recalca la imposición del análisis dinámico por sobre el estático ya que sugiere que las posibilidades de liquidez real de un ente están dadas por los flujos reales y salidas de fondos, que son objeto de estudio del análisis dinámico.

Podemos mencionar cuatro índices claves que forman parte del análisis estático:

- a) Índice de liquidez común: buscar medir la capacidad de pago del ente en el corto plazo, calculándose como un cociente entre el activo corriente y el pasivo corriente.
- b) Índice de liquidez seca: busca medir la capacidad del ente para cancelar sus deudas de corto plazo, utilizando únicamente sus activos de más rápida realización o de mayor liquidez.

- c) Índice de liquidez instantánea: busca medir la capacidad de pago instantánea del ente considerando las disponibilidades más las inversiones a cortísimo plazo (Lamattina, 2014).
- d) Capital de trabajo: este concepto refiere a los activos financieros netos disponibles para cubrir las operaciones diarias de una empresa. Dicho de otra manera, el capital de trabajo es aquel que financia a la empresa.

Una vez comprendido el análisis estático de la liquidez, podemos hacer foco en el análisis dinámico de la misma. Este último implica un examen de los flujos de efectivo y las transacciones financieras a corto plazo, con el propósito de evaluar la capacidad de la empresa para generar la cantidad suficiente de efectivo y mantener un nivel adecuado de liquidez en el futuro. Existen un concepto clave que forma parte de este análisis y que será desarrollado a continuación.

Ciclos operativos

Se pueden identificar dos tipos de ciclos operativos:

El ciclo operativo neto también conocido como ciclo de conversión de efectivo, es un indicador financiero que indica el tiempo promedio en que una empresa tarda en convertir su inversión en capital de trabajo en efectivo. Los ciclos operativos netos varían acorde al tipo de industria, siendo más largos en empresas manufactureras tal como es el caso de Ternium. Se fórmula de cálculo es la siguiente:

Ciclo operativo neto: ciclo operativo bruto – período de cuentas por pagar

El ciclo operativo bruto, de explotación o económico es un indicador financiero que mide el tiempo que transcurre desde que una empresa invierte en inventario y otros activos operativos hasta que recibe el efectivo de las ventas generadas por estos. Está constituido por dos factores:

- 1) Periodo promedio de inventario: es el tiempo promedio que una empresa tarda en convertir su inventario en ventas.
- 2) Periodo promedio de cuentas por cobrar: representa el tiempo que la empresa necesita para cobrar las ventas realizadas a sus clientes.

Un ciclo operativo bruto más corto indica que la empresa puede convertir rápidamente su inversión en inventario en efectivo a través de las ventas y la recuperación de cuentas por cobrar. Al contrario, un ciclo operativo bruto más largo sugiere una menor

eficiencia operativa, demoras en el cobro de las cuentas por cobrar lo cual decanta en problemas de liquidez. La fórmula del ciclo operativo bruto que calcula de la siguiente manera:

Ciclo bruto operativo: plazo medio de cobranzas + plazo medio de inventarios

- Plazo medio de cobranzas: este índice refiere al tiempo promedio en que la empresa tarda en cobrar el dinero adeudado por sus clientes en concepto de ventas a crédito. Mientras más corto sea el plazo mejor liquidez y flujo de efectivo tendrá la empresa. Esta medida se expresa en días.
- Plazo medio de inventarios: este índice evalúa el tiempo promedio que una empresa mantiene sus productos o materiales en inventario antes de venderlo. Un plazo más corto sugiere una mejora en el flujo de efectivo y en la rentabilidad de la empresa. Esta medida se expresa en días.

Estas herramientas del análisis financiero de corto plazo, aplicadas anteriormente en la sección de análisis de situación y cuyos resultados surgen de su aplicación directa a los estados contables de la empresa, nos permiten tener un panorama más amplio y claro de la situación financiera real de Ternium Argentina S.A.

Como se mencionó anteriormente, la aplicación de estos índices es de gran utilidad para la administración interna de la empresa, permitiendo tener una perspectiva más realista sobre la salud financiera de la misma y pudiendo realizar conjeturas acerca de las decisiones y acciones correctivas a implementar.

Por otro lado, podemos hacer alusión al uso de esta información por parte de terceros ajenos a la empresa, tales como inversores, accionistas, entidades bancarias, proveedores, fisco, a quienes les resulta de suma importancia conocer el estado actual de Ternium Argentina S.A. como consecuencia de las interacciones que tienen con la empresa y puedan basarse en estos datos para la toma de decisiones.

Diagnóstico y discusión

Declaración del problema

Como resultado del análisis estático y dinámico aplicado sobre los estados contables de la empresa Ternium Argentina S.A., es observable el exceso de liquidez por el cual atraviesa la empresa. Si bien es importante para una compañía poder garantizar el pago de sus obligaciones y hacer frente a contingencias, un exceso de liquidez no siempre connota una característica positiva.

Mantener un exceso de liquidez implica contar con activos ociosos que no están generando rendimientos. De no invertir dichos fondos de nuevas oportunidades de mayor rentabilidad, podría limitarse el potencial de ganancias de la compañía y por consecuencia reducir su rentabilidad.

La pérdida de oportunidades de inversión también constituye uno de los tantos problemas de tener un exceso de liquidez, ya que se pierden posibilidades de inversión, tales como adquisiciones estratégicas de compañías proveedoras o competidoras, lo que podría afectar el crecimiento y desarrollo a largo plazo de Ternium Argentina S.A.

Un factor que también influye de lleno en esta situación es la inflación constante por la que atraviesa Argentina, ya que contar con activos muy líquidos como lo son el efectivo y saldos en cuentas corrientes, pierden su valor con el transcurso de los meses.

Justificación del problema

Acorde a los índices calculados en el análisis de situación del presente trabajo final de grado, podemos observar como el índice de liquidez común ha incrementado en tres puntos, comparando los valores de los años 2018 donde el mismo era de 2,1 contra los 5,1 del año 2022. Podemos observar también el incremento en el índice de liquidez seca siendo 0,5 en 2018, incrementando hasta un 3,4 en 2022.

Por otro lado, el capital de trabajo de Ternium Argentina S.A. ha ido en aumento desde el 2018, pasando de \$28.147 millones de pesos a \$308.785 millones para el final del período analizado. Desde el punto de vista del análisis dinámico, el endeudamiento a corto plazo a disminuido en un 7,7% entre los años 2018-2022 pero el ciclo operativo bruto permanece constante, dejando en evidencia un exceso de liquidez de la empresa que no está siendo atendido ni asignando el remanente de recursos que componen el activo a nuevas oportunidades de negocios.

Conclusión diagnóstica

El presente análisis pretende demostrar, mediante la aplicación de un análisis estático y dinámico de corto plazo, la situación actual de Ternium Argentina S.A. en el período analizado y como una situación, normalmente óptima, como lo es contar con buena liquidez, puede llegar a ser contra productiva de no corregirse a tiempo.

Mediante la aplicación de medidas correctivas, redistribución de fondos hacía otros rubros del activo e inversión en nuevas oportunidades de negocios, Ternium podría seguir consolidándose como uno de los principales líderes de la industria siderúrgica en América Latina y mantener su imagen positiva y rentabilidad en el largo plazo.

Plan de implementación

Objetivo general:

Realizar un análisis de corto plazo de la empresa Ternium Argentina S.A. para los períodos 2018-2022 para observar la variación de la liquidez y sus principales causas.

Objetivos específicos:

- 1) Aplicar un análisis estático y dinámico de liquidez con base en el estado de situación patrimonial de Ternium Argentina S.A.
- 2) Analizar las principales variaciones del activo corriente y el pasivo corriente a través de la exposición del estado de situación patrimonial de Ternium Argentina S.A. para el período analizado.
- 3) Identificar las principales variaciones, los rubros que las generan y las causas de la misma.
- 4) Exponer y comparar los resultados obtenidos del análisis de Ternium Argentina S.A. contra los resultados obtenidos para empresas competidoras a nivel internacional mediante la utilización de ratios del análisis estático y gráficos.
- 5) Emitir conclusiones al respecto en base a la información analizada en los objetivos anteriores y poder determinar el comportamiento de Ternium Argentina S.A. y el de sus principales competidores a nivel internacional.

Alcance:

El presente trabajo final de grado tiene un alcance geográfico limitado únicamente a la operatoria de la empresa Ternium Argentina S.A. en el territorio de la República Argentina, excluyendo totalmente las operaciones y transacciones de las demás filiales de la compañía.

Por otro lado, este documento ha sido elaborado durante el primer semestre del año 2023 y tiene un alcance temporal de cinco años, siendo objeto de estudio los estados contables y financieros de la compañía para el período comprendido entre los años 2018 y 2022.

Por último y como método de investigación, se ha aplicado un análisis financiero de corto plazo, basado en la utilización de índices y ratios propios de los análisis estáticos y dinámicos para una mejor comprensión de las variaciones.

Composición del estado de situación patrimonial

Tabla 5 – Evolución y composición de la masa patrimonial de Ternium Argentina S.A.

Estado de situación patrimonial de Ternium Argentina S.A. para el período 2018-2022.														
Valores expresados en millones de pesos y en moneda homogénea al 31/12/2022														
ACTIVO	31/12/2022	%	Variac.	31/12/2021	%	Variac.	31/12/2020	%	Variac.	31/12/2019	%	Variac.	31/12/2018	%
Activo no corriente														
Propiedades, planta y equipo, netos	144.016	15,5%	69%	85.360	17,3%	11%	77.216	27,2%	29%	60.058	32,8%	-7%	64.290	32,8%
Activos intangibles, netos	6.046	0,6%	178%	2.177	0,4%	34%	1.622	0,6%	38%	1.174	0,6%	33%	884	0,5%
Inversiones en compañías asociadas	378.680	40,7%	80%	210.116	42,6%	79%	117.329	41,4%	46%	80.501	44%	7%	75.303	38,4%
Activo por impuesto diferido	5.164	0,6%	319%	1.232	0,2%	-	0	-	-100%	1	-	-	0	-
Otros créditos	1.849	0,2%	377%	388	0,1%	266%	106	-	59%	67	-	-42%	114	0,1%
Créditos por ventas, netos	0	-	-100%	23	-	-	0	-	-100%	55	-	-81%	293	0,1%
Otras inversiones	10.695	1,1%	69%	6.337	1,3%	2682%	228	0,1%	-	0	-	-100%	246	0,1%
Total Activo no corriente	546.450	58,7%	79%	305.633	62,0%	56%	196.501	69,3%	39%	141.855	77,5%	1%	141.131	72%
Activo corriente														
Otros créditos	11.970	1,3%	68%	7.143	1,4%	223%	2.212	0,8%	107%	1.066	0,6%	-2%	1.091	1%
Inventarios, netos	122.688	13,2%	59%	77.093	15,6%	84%	41.935	14,8%	47%	28.561	15,6%	-32%	42.085	21,5%
Créditos por ventas, netos	19.514	2,1%	92%	10.150	2,1%	90%	5.337	1,9%	-11%	5.997	3,3%	-10%	6.678	3,4%
Otras inversiones	206.387	22,2%	167%	77.328	15,7%	248%	22.208	7,8%	3661%	591	0,3%	-62%	1.538	0,8%
Efectivo y equivalentes de efectivo	24.411	2,6%	58%	15.499	3,1%	1%	15.353	5,4%	213%	4.911	2,7%	43%	3.436	1,8%
Total Activo corriente	384.970	41,3%	106%	187.213	38%	115%	87.045	30,7%	112%	41.126	22,5%	-25%	54.828	28%
Total Activo	931.420	50%	89%	492.846	50,0%	74%	283.546	50,0%	55%	182.981	50,0%	-7%	195.959	50,0%
Pasivo														
Pasivo no corriente														
Provisiones para contingencias	726	0,8%	37%	531	1,0%	116%	245	0,7%	20%	204	1,0%	6%	192	0,5%
Pasivo por impuesto diferido	0	-	-	0	-	-100%	1.759	4,7%	-34%	2.668	12,8%	-39%	4.384	11,7%
Otras deudas	2.910	3,2%	94%	1.498	2,7%	42%	1.053	2,8%	32%	797	3,8%	-	795	2,1%
Deudas por arrendamiento	10.642	11,8%	72%	6.187	11,1%	9%	5.685	15,3%	26%	4.507	21,6%	11%	4.049	10,8%
Deudas bancarias y financieras	0	-	-	0	-	-	0	-	-	0	-	-100%	1.229	3,3%
Total pasivo no corriente	14.278	15,8%	74%	8.216	14,8%	-6%	8.743	23,5%	7%	8.175	39,2%	-23%	10.650	28,5%
Pasivo corriente														
Deuda neta por impuesto a las ganancias	10.538	11,6%	-19%	13.025	23,5%	212%	4.171	11,2%	476%	724	3,5%	-77%	3.175	8,5%
Otras deudas fiscales	10.707	11,8%	235%	3.193	5,7%	3%	3.105	8,3%	148%	1.253	6,0%	14%	1.098	2,9%
Otras deudas	9.101	10,1%	53%	5.939	10,7%	181%	2.116	5,7%	89%	1.119	5,4%	-25%	1.486	4,0%
Deudas comerciales	44.462	49,1%	82%	24.417	44,0%	31%	18.654	50,1%	145%	7.602	36,4%	-29%	10.688	28,6%
Instrumentos financieros derivados	0	-	-100%	177	0,3%	-	0	-	-	0	-	-	0	-
Deudas por arrendamiento	1.376	1,5%	142%	568	1,0%	28%	442	1,2%	25%	353	1,7%	-28%	494	1,3%
Deudas bancarias y financieras	1	-	-	0	-	-100%	1	-	-100%	1.632	7,8%	-83%	9.738	26,1%
Total pasivo corriente	76.185	84,2%	61%	47.319	85,2%	66%	28.489	76,5%	125%	12.684	60,8%	-52%	26.680	71,5%
Total Pasivo	90.463	4,9%	63%	55.535	5,6%	49%	37.232	6,6%	78%	20.859	5,7%	-44%	37.330	9,5%
Patrimonio Neto														
Capital y reservas atribuibles a los accionistas de la compañía	840.955	100%	92%	437.310	100%	78%	246.314	100%	52%	162.122	100%	2%	158.628	100%
Interes no controlante	2	-	100%	1	-	73%	1	-	-	0	-	-	0	-
Total Patrimonio Neto	840.957	45,1%	92%	437.311	44,4%	78%	246.314	43,4%	52%	162.122	44,3%	2%	158.628	40,5%
Total Pasivo + PN	931.420	50%	89%	492.846	50%	74%	283.546	50%	55%	182.981	50%	-7%	195.958	50%

Fuente: Elaboración propia en base a los Estados Contables de Ternium Argentina S.A. Valores expresados en millones de pesos y en moneda homogénea del 31/12/2022.

La valores y porcentajes expuestos en la tabla 5, han sido extraídos y calculados en base a los valores expuestos en los estados contables de la compañía, previamente llevados a moneda homogénea del mes de diciembre del año 2022. Los mismos muestran cómo se compone la estructura patrimonial de Ternium Argentina S.A. y su evolución, en donde las variaciones de un año a otro son mínimas y la estructura del ente permanece constante a lo largo del período analizado. Del análisis de los valores de la tabla anterior, se puede inferir en que Ternium Argentina S.A., para poder llevar a cabo sus actividades y operatoria diaria con normalidad, el financiamiento del activo corriente de la empresa viene dado, casi en su totalidad, con deuda de corto plazo, es decir con su pasivo corriente. Por otro lado, la inversión en propiedades, plantas y equipos productivos, rubro que

conforma parte del activo no corriente de la empresa, es financiado en gran parte con capital propio y en menor medida con deuda de corto y largo plazo respectivamente.

Tabla 6 – Principales rubros del activo y pasivo corrientes que generan variaciones

Activo Corriente	2022	Variación	2021	Variación	2020	Variación	2019	Variación	2018
Efectivo y equivalentes de efectivo	24.411	57,5%	15.499	0,9%	15.353	212,6%	4.911	42,9%	3.436
Otras inversiones	206.387	166,9%	77.328	248,2%	22.208	3660,8%	591	-61,6%	1.538
Créditos por ventas, netos	19.514	92,3%	10.150	90,2%	5.337	-11,0%	5.997	-10,2%	6.678
Inventarios, netos	122.688	59,1%	77.093	83,8%	41.935	46,8%	28.561	-32,1%	42.085
Otros créditos	11.970	67,6%	7.143	223,0%	2.212	107,4%	1.066	-2,2%	1.091
Total Activo Corriente	384.970		187.213		87.045		41.126		54.828

Pasivo Corriente	2022	Variación	2021	Variación	2020	Variación	2019	Variación	2018
Deudas comerciales	44.462	82,1%	24.417	30,9%	18.654	145,4%	7.602	-28,9%	10.688
Otras deudas	9.101	53,2%	5.939	180,7%	2.116	89,2%	1.119	-24,7%	1.486
Total Pasivo Corriente	53.563		30.356		20.770		8.721		12.175

Fuente: Elaboración propia en base a los estados contables de Ternium Argentina S.A. Valores expresados en millones de pesos y en moneda homogénea del 31/12/2022.

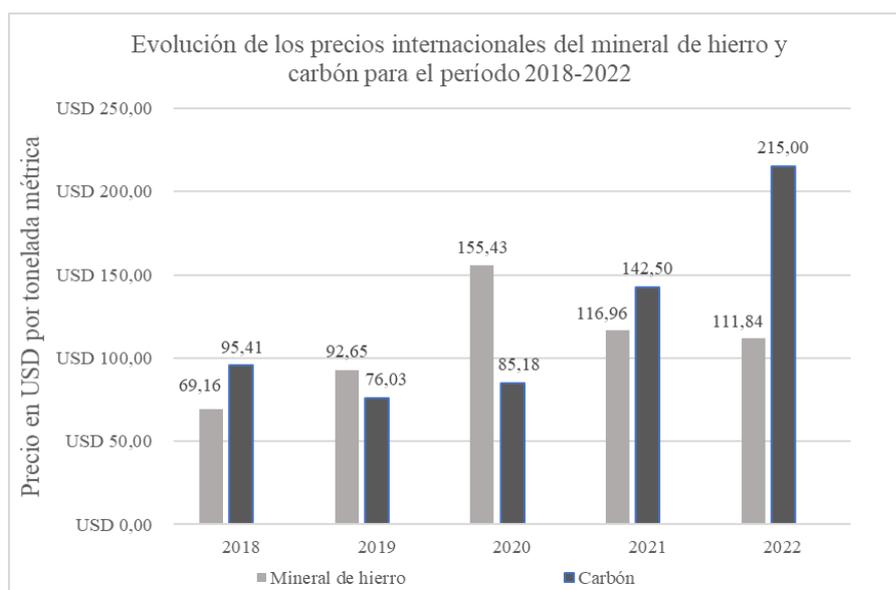
Principales variaciones

- **Efectivo y equivalentes de efectivo:** A pesar de la disminución en el nivel de actividad de la industria automotriz y la de construcción respecto a años anteriores, para el período 2018-2019 este rubro sufrió una variación positiva de 42,9% debido a un incremento en las exportaciones que compensaron parcialmente la caída de los despachos de acero en el mercado doméstico. A pesar de los efectos de la pandemia del Covid-19, el período 2019-2020 mostró una mejora significativa debido a un incremento de la actividad industrial de los sectores de la construcción, automotriz y electrodomésticos del 9% sumado a una mejora del 15% del margen operativo sobre ventas para el año 2020. Para el período 2020-2021, los despachos de acero se mantuvieron en niveles estables como consecuencia de una recuperación paulatina post-pandemia, alcanzando un nivel de ventas similar en ambos años. La variación positiva del 57,5% para el período 2021-2022 se debió principalmente a la expansión del sector de la construcción, mostrando un incremento del 31% año contra año, seguido por una mejora en el nivel de actividad del sector automotriz.
- **Otras inversiones:** La tasa de inflación en Argentina incrementó en un 60,52% entre los años 2018-2022. Esta situación constante ha obligado a Ternium a invertir en instrumentos financieros de corto plazo para paliar los efectos de la pérdida del valor de la moneda. En el último año, la compañía registró una ganancia de \$2.446 millones provenientes de dichas inversiones.
- **Créditos por ventas, netos:** Este rubro presenta una variación negativa de -10,2% en el comienzo del período, pero mejora considerablemente para el final de este, con una

variación positiva de 92,3%. Esto se debe principalmente al incremento de las ventas de Ternium en los años 2021 y 2022 como consecuencia de la recuperación económica a nivel mundial luego de la pandemia del Covid-19 y la contracción del nivel de actividad en los años 2018-2019 de las industrias de la construcción y automotriz, registrando un incremento del 31% en sus niveles de actividad e incrementando las ventas de Ternium en \$501 mil millones de pesos, equivalentes a 2,4 millones de toneladas despachadas.

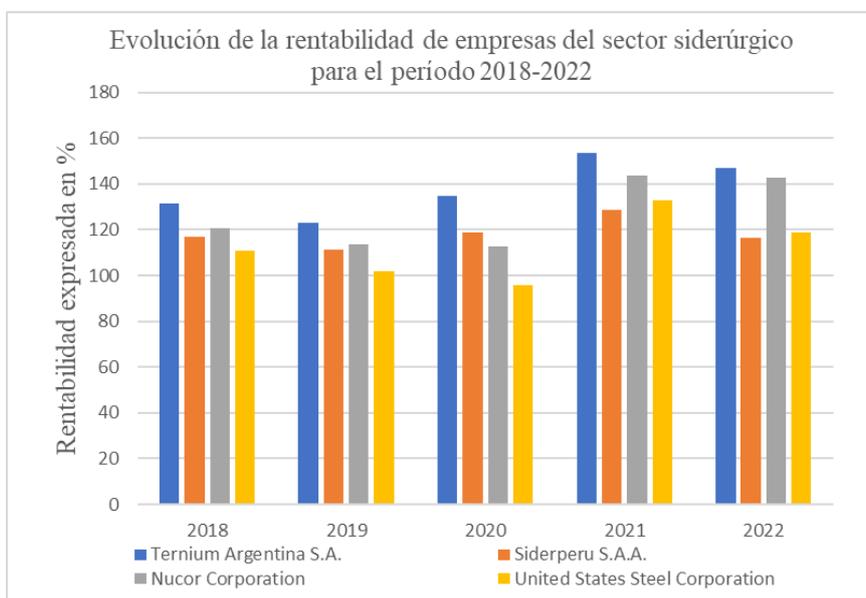
- **Inventarios, netos:** Este rubro del activo es el que presenta mayor variabilidad en términos interanuales. Durante el período analizado, el valor de los inventarios se vio principalmente afectado por la disminución de las ventas en el 2018 como consecuencia de la suba de la tasa de interés, contracción del nivel de actividad de las principales industrias clientas en los años 2018 y 2019, la disminución en la producción debido a las restricciones impuestas en 2020 como consecuencia de la pandemia. A su vez, Ternium es una empresa cíclica que se encuentra sujeta a las fluctuaciones en la demanda del acero.
- **Deudas comerciales:** La variación en este rubro se encuentra ligada fuertemente con el incremento de los precios internacionales de las principales materias primas para la fabricación del acero, las cuales son el mineral de hierro y el carbón. Se puede observar un incremento de \$33.774 millones de pesos entre los años 2018-2022 debido a un incremento en tales insumos. En la Figura 1 se puede apreciar el precio por tonelada de tales:

Figura 1 – Precio internacional del mineral de hierro y el carbón



Fuente: Elaboración propia en base datos extraídos de www.indexmundi.com (2023).

Figura 2 – Evolución de la rentabilidad en base al incremento de los precios internacionales de la materia prima



Fuente: Elaboración propia

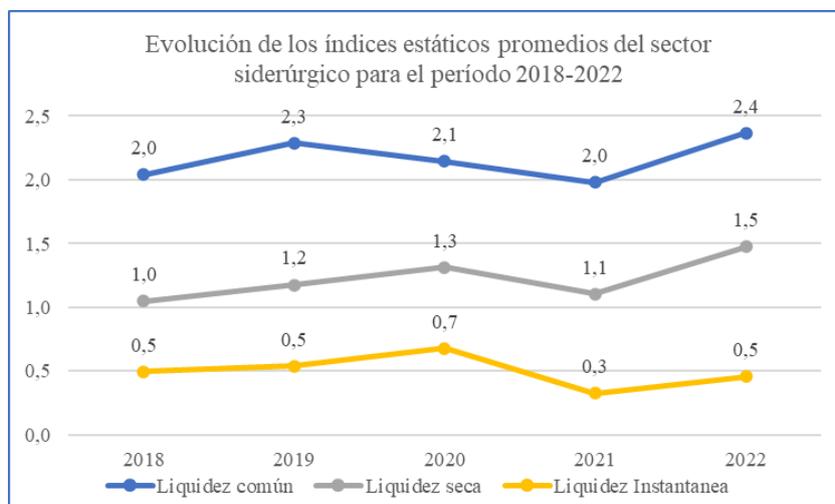
- **Otras deudas:** Este rubro se encuentra compuesto principalmente por costos relacionados a planes de retiros implementados por Ternium Argentina S.A. para ciertos empleados de alto rango. Los beneficios establecidos por tales planes están denominados principalmente en dólares americanos y se calculan en base a un promedio de salarios de siete años. Por otro lado, existen otros tipos de planes dentro de la organización que otorgan ciertos beneficios durante el período laboral y posterior a este. Es por eso que se puede observar que dicha variación es negativa en 2018 y alcanza su punto máximo en el período 2020-2021 durante la pandemia del Covid-19.

Figura 2 – Principales índices estáticos para compañías del sector siderúrgico

	Principales índices del análisis estático para compañías del sector siderúrgico																								
	Ternium Argentina S.A.					Siderperu S.A.A.					Nucor Corporation					United States Steel Corp.					Promedios Anuales				
Año	2022	2021	2020	2019	2018	2022	2021	2020	2019	2018	2022	2021	2020	2019	2018	2022	2021	2020	2019	2018	2018	2019	2020	2021	2022
Liquidez común	5,1	4,0	3,1	3,2	2,1	1,4	1,6	2,4	3,4	3,6	3,4	2,5	3,6	3,3	3,1	2,0	1,9	1,7	1,5	1,5	2,0	2,3	2,1	2,0	2,4
Liquidez seca	3,4	2,3	1,6	1,0	0,5	0,4	0,6	1,6	2,3	2,5	2,1	1,3	2,3	1,8	1,5	1,4	1,3	1,1	0,8	0,9	1,0	1,2	1,3	1,1	1,5
Liquidez instantanea	0,3	0,3	0,5	0,4	0,1	0,1	0,2	1,1	1,4	1,5	1,0	0,5	1,0	0,6	0,5	0,9	0,7	0,7	0,3	0,3	0,5	0,5	0,7	0,3	0,5

Fuente: Elaboración propia en base a los estados contables de las compañías

Figura 3 – Gráfico de la evolución de los índices estáticos promedios del sector siderúrgico



Fuente: Elaboración propia

Conclusiones y comparativa entre Ternium Argentina S.A. y otras empresas del sector siderúrgico

De la correlación del gráfico expuesto en la Figura 2 y del gráfico que se muestra en la Figura 3, se puede observar que, para Ternium Argentina S.A., sus índices de liquidez común y liquidez seca para el período 2020-2022 se encuentran por encima del promedio obtenido para otras empresas del mismo sector. Esto se debe principalmente al desarrollo y crecimiento que la empresa ha tenido a nivel global, principalmente en el mercado latinoamericano, sumado al incremento de los precios internacionales del acero y los cambios en los patrones de consumo de este, durante el año 2021 luego de la pandemia por Covid-19. En cuanto a Siderperu S.A.A., se puede observar que los índices de dicha compañía son más prometedores a comienzos del quinquenio analizado, pero estos decrecen con el correr de los años. La razón de esta variación se debe principalmente al incremento en los costos de comercialización de la empresa, llegando a ser este aumento del 66,7% entre los años 2018 en comparación con el 2022, acompañada de una desaceleración en el crecimiento de la economía peruana, que se tradujo en una caída de las ventas. Si bien la empresa mantiene un capital de trabajo saludable, los índices de liquidez seca e instantánea se encuentran por debajo de 1, valor considerado razonable para evitar incurrir en problemas de liquidez, es decir, Siderperu no cuenta con los recursos financieros suficientes para afrontar sus deudas a corto plazo. Cabe destacar también, que esta empresa sólo opera en el mercado local, quedando en desventaja en

comparación con las restantes compañías de la muestra que operan a nivel mundial. Con respecto a las industrias americanas, Nucor Corporation y United States Steel Corporation se posicionan por encima de Siderperu S.A.A. pero sus índices se encuentran aún por debajo en comparativa con Ternium, la principal razón de ello se debe a la constante guerra comercial con China, el mayor productor de acero a nivel mundial, lo cual ha llevado a estas empresas americanas a experimentar una caída en sus ventas como consecuencia de prácticas comerciales desleales por parte de las empresas chinas, tales como el *dumping* y subvenciones estatales como así también un incremento en los costos operativos y regulatorios impuestos por parte del gobierno de los Estados Unidos, es así que Nucor Corporation ha sufrido caídas en el crecimiento de sus ventas del -9,89% y -10,84% para los años 2019 y 2020 respectivamente, lo que representa una disminución de USD 4.927 millones de dólares, acompañado de un incremento del 54% en su pasivo corriente para el período analizado. Por otro lado, en United States Steel Corporation, se observa una caída en el crecimiento de sus ventas del -8,84% y -24,71% para los períodos 2019 y 2020 respectivamente, lo que representa una disminución en las ventas de USD 4451 millones de dólares, acompañado de un incremento del 24% en su pasivo corriente para el período analizado. En conclusión, Ternium Argentina S.A. ha demostrado contar con una estructura de financiamiento óptima, en donde sus índices sugieren que a lo largo de los años la compañía ha implementado procesos de reestructuración de deuda que han permitido mejorarlos, llegando a duplicar sus índices de liquidez hacia finales del período analizado en comparación con el comienzo de este. El ente muestra una posición económica de corto plazo más prometedora que la del resto de las compañías analizadas, ya que ha logrado posicionarse como el principal referente siderúrgico de América Latina, teniendo una gran influencia y presencia en los países que la constituyen. A su vez, la evolución de sus índices estáticos sugiere que la compañía ha sido capaz de adaptarse a los constantes cambios e incertidumbre observada tanto en el mercado local como internacional, debido a que Ternium cuenta con suficientes disponibilidades de activos corrientes para poder afrontar sus deudas de corto plazo, incrementando este en un 63,78% para el período analizado. En cuanto al análisis dinámico aplicado en capítulos anteriores, se observa que la empresa ha mejorado su ciclo operativo bruto y neto con el correr de los años como consecuencia de un correcto manejo del capital de trabajo, situación aún más ventajosa para la compañía debido a que los tiempos de conversión de la materia prima en productos terminados se acortan cada vez más, lo que beneficia a la empresa en términos de volumen de ventas y mejoras en el ciclo de cuentas por cobrar.

Conclusiones y recomendaciones

La presente investigación ha tenido como objetivo el estudio de la empresa Ternium Argentina S.A. para el período 2018-2022 mediante la aplicación de un análisis financiero de corto plazo, bajo un enfoque estático y dinámico, teniendo en cuenta los eventos tanto a nivel nacional como internacional que han influenciado a la misma y han ocasionado las variaciones expuestas en el presente trabajo. Para dicho estudio se ha recurrido a los estados contables y financieros de la compañía, haciendo foco únicamente en la filial situada en la República Argentina, excluyendo por completo las operaciones y estados financieros de las demás filiales que la misma posee a nivel global. Las observaciones y conclusiones expuestas han sido elaboradas en base al estudio de la información financiera mencionada con anterioridad, teniendo acceso únicamente a la información publicada por la empresa, sin poder dar mayores explicaciones sobre la composición de ciertos rubros de su masa patrimonial debido a la confidencialidad de tal información. Del presente trabajo se ha podido concluir en que Ternium Argentina S.A., cuenta con una estructura patrimonial sólida que ha ido evolucionando y mejorando con el correr de los años del período analizado gracias a una adecuada gestión del capital del trabajo y a las estrategias de financiación que aplica la empresa, como así también a la mejora de su ciclo operativo bruto como consecuencia en la reducción de los plazos medios de cobro y plazos medios de inventario. Por otro lado, se destaca la posición de la compañía a nivel nacional como internacional, habiendo sido capaz de posicionarse como referente del mercado y continuando su expansión en el resto del mundo. Por último, el presente trabajo ha sido desarrollado en un período de cuatro meses durante el primer semestre del 2023, iniciando en abril y concluyendo en julio del respectivo año, exponiendo y detallando una investigación con sus respectivas limitaciones como consecuencia del período provisto para la realización de este. De la presente investigación, el lector, puede tener una mejor comprensión de la situación económico-financiera de Ternium Argentina S.A. para el período analizado, donde se observa la tendencia creciente y mejora continua de los principales índices de los análisis estáticos y dinámicos de la compañía, a pesar del marco de incertidumbre del mercado nacional y la inestabilidad de los mercados internacionales, como a su vez, la comparativa con los índices de otras compañías internacionales del mismo sector. Para futuras investigaciones, se recomienda la utilización de la información aquí presentada junto con otras herramientas y juicios profesionales para determinar el futuro de la compañía.

Bibliografía

Argentina: inflación descontrolada e incertidumbre económica. (26 de febrero de 2023).

The conversation. Recuperado de: <https://bit.ly/3NqppSS>

Estudio Económico de América Latina y el Caribe (2022). Argentina. Recuperado de:

<https://bit.ly/3Llr9Wt>

INDEC (2022). Línea de pobreza. Informes técnicos. Cuadros de pobreza e indigencia para el total de aglomerados urbanos. Segundo semestre de 2016 a primer semestre de 2022. www.indec.gov.ar. Recuperado de: bit.ly/3PdPv9e

La cuarentena golpeó a la industria metalúrgica: en marzo, la producción cayó 22,5% y la capacidad ociosa superó el 50%. (6 de mayo de 2020). *Infobae*. Recuperado de:

<https://bit.ly/3HiGNVN>

Lamattina, O. E. (2014). *Análisis de Estados Financieros. Un enfoque integral*. Buenos Aires: Osmar D. Buyatti.

La mayor siderúrgica del país, afectada por la invasión rusa y los cepos para importar. (3 de mayo de 2022). *Iprofesional*. Recuperado de: <https://www.iprofesional.com/negocios/361789-ternium-afectada-por-la-guerra-y-los-cepos-para-importar%20>

Mestre G., Sanabria V., Scavone G., Vidal N. (2020). *Análisis económico financiero prospectivo y sustentable de los impactos de la pandemia*. Universidad Nacional de La Plata, Argentina. Recuperado de: <https://bit.ly/3AuSeGd>

Núñez Riveiros, F. (2019). *Análisis económico-financiero del sector metalúrgico*. (Tesis de grado). Universidad de Coruña, España. Recuperada de: <https://bit.ly/40LmFCq>

Por la pandemia, Ternium redujo su ganancia 78% en el segundo trimestre. (4 de agosto de 2020). *El Cronista*. Recuperado de: <https://bit.ly/3oQluEt>

Ternium (s.f.a). Quienes somos. Recuperado de: <https://ar.ternium.com/es/nuestra-empresa>

Ternium (s.f.b). Investigación y desarrollo. Recuperado de: <https://ar.ternium.com/es/innovacion/investigacion-y-desarrollo#investigacion-y-desarrollo>

Ternium (s.f.c). Sustentabilidad www.ternium.com. Recuperado de: <https://ar.ternium.com/es/sustentabilidad>