

Universidad Siglo 21



Trabajo Final de Grado

Carrera: Contador Público

Tema: Rentabilidad

**“ANÁLISIS ECONÓMICO Y OPERATIVO DE LOS ÚLTIMOS AÑOS EN LA
EMPRESA EDENOR S.A.”**

Autor: Florencia Lissete Diantonio

DNI: 42.358.730

Legajo: VCPB27983

Ciudad de Río Gallegos

Argentina, diciembre de 2022

INDICE

Resumen	3
Introducción	4
Análisis de situación	8
Marco teórico	22
Diagnóstico y discusión	24
Plan de implementación	30
Conclusión y recomendaciones	38
Bibliografía/webgrafía	40
Anexo	42

RESUMEN

El presente trabajo se centra en entender la importancia de la rentabilidad y analizarla específicamente en la empresa EDENOR. Se la plantea como un problema, ya que en base a los cálculos realizados de los Estados Contables, da un valor negativo.

Para desarrollar este reporte se utilizaron diferentes herramientas de análisis, como PESTEL y FODA, se utilizó bibliografía y otros trabajos de grado de características similares al presente. Todo este material fue de gran ayuda para llegar a las conclusiones aquí presentadas.

Como conclusión se propone un plan de implementación que consiste en minimizar los gastos operativos y financieros, es decir, todas aquellas erogaciones relacionadas con la actividad principal. Para ello, se analizan los costos más significativos y se propone un sistema de costos adecuado a sus condiciones. Implementando el plan, EDENOR tendrá una mejora gradual de sus utilidades en un mediano a largo plazo.

Palabras claves: Rentabilidad, gastos operativos, utilidades, sistema de costos.

ABSTRACT

This paper focuses on understanding the importance of profitability and analyzing it specifically in EDENOR. It is posed as a problem, since based on the calculations made in the Financial Statements, it gives a negative value.

In order to develop this report, different analysis tools were used, such as PESTEL and SWOT, bibliography and other degree works with similar characteristics to the present one were used. All this material was of great help in reaching the conclusions presented here.

In conclusion, an implementation plan is proposed that consists of minimizing operating and financial expenses, i.e., all expenses related to the main activity. For this purpose, the most significant costs are analyzed and a cost system appropriate to their conditions is proposed. By implementing the plan, EDENOR will have a gradual improvement in its profits in the medium to long term. Key words: Profitability, operating expenses, profits, cost system.

Introducción

El presente trabajo final de grado pretende analizar la rentabilidad económica y operativa de la empresa EDENOR. Para ello, se retomarán los conceptos vistos a lo largo de cada una de las materias que componen la carrera de Contador Público.

En el reporte se presentarán definiciones de los conceptos más importantes, se abordarán los postulados de distintos autores, se describirá un problema, se lo analizará y se presentará un plan de acción que permita mejorar la rentabilidad económica y operativa de la empresa.

En el marco de referencia institucional se describe a la empresa EDENOR como la mayor distribuidora Argentina de energía eléctrica de zonas concretas de la provincia de Buenos Aires.

EDENOR, cuyo nombre es Empresa Distribuidora y Comercializadora Norte S.A., fue fundada en junio del año 1992, luego de la privatización de las empresas estatales, bajo la forma de Sociedad Anónima. Inicialmente, EDENOR fue adquirida por una corporación de empresas quien tenía como accionista mayoritario a la compañía italiana ENEL, que adquirió el 51% de las acciones. Entre otros eventos importantes, se destaca en Septiembre del 2007, donde Pampa Energía obtuvo el control de la empresa, ya que compro todas las acciones de Dolphin Energía e IEASA. EDENOR es una empresa flexible, dispuesta al cambio, que aplica la mejora continua, responsable en los servicios y en el medio ambiente. Cabe destacar que es una gran proveedora de empleos en Argentina. Se destaca en ella una gran capacidad de inversión y de crecimiento.

EDENOR tiene como misión:

“Brindar un servicio de distribución y comercialización de energía eléctrica socialmente responsable, que contribuya a mejorar la calidad de vida de las personas, el desarrollo de los negocios y de la comunidad, asegurando el crecimiento de la compañía, de los empleados y accionistas”

Como puede verse en la cita, esta empresa tiene una gran responsabilidad sustentable, que la diferencia de su competencia de otras zonas. En la actualidad este aspecto es el que se repite en las empresas que se centran en mejorar el futuro, con menos contaminación, lo cual ayuda a mejorar la imagen de la organización. Pretender

mejorar la calidad tanto de la comunidad como de los negocios implica sostener valores como: Seguridad, Foco en el cliente, Profesionalismo, Pro actividad, Mejora e Innovación, Responsabilidad, Compromiso y Ética.

El problema que se abordará en este reporte de caso será la rentabilidad negativa de EDENOR S.A., se analizará los últimos dos años, haciendo una comparación principalmente entre los Estados Contables, para analizar las fluctuaciones en los periodos, e identificar qué aspectos, tanto internos como externos, influyen en la rentabilidad. Luego se presentará una posible solución para mejorar las utilidades de la empresa en el largo plazo.

Algunos de los factores que contribuyen a la rentabilidad de la empresa son: aspectos políticos, inversiones, deudas, activos, costos, entre otros.

Analizar su rentabilidad implica que se la calcule todos los años, esto contribuye a las decisiones de la empresa y de los inversores. Dato que es útil para la vigencia de la empresa.

A continuación, se mencionan una serie de antecedentes para abordar el problema.

Teniendo en cuenta que para analizar la rentabilidad económica y operativa es importante saber qué es la estructura financiera, Jimenez Naharro y Sánchez (2007), la describen como la combinación de recursos para financiar las inversiones de la organización y hacen referencia al concepto primordial de la contabilidad: *la partida doble*. Al ser la inversión un activo y el financiamiento pasivo y patrimonio, la estructura financiera descansa en este método.

Para Rivera (2007) consiste en la combinación de recursos financieros los cuales pueden ser propios o ajenos.

Pero si ahondamos en el concepto de rentabilidad, se puede citar los siguientes autores:

- Noelia Patricia Contreras-Salluca y Edith Dámaris Díaz-Correa se refieren a la rentabilidad como aquella que se puede medir en los activos, las ventas y el capital; y también, coincidiendo con otros autores, es medida a través del neto entre ingresos y gastos.

- Hosmalin (1966) y Meza (2011) también describen la rentabilidad como la diferencia entre ingresos y gastos, pero ellos nos incorporan a nuestro análisis la palabra *utilidades*, las cuales son el resultado de esa confrontación y se expresan en el estado de resultado positiva o negativamente.

- Clyde P. Stickney & Roman L. Weil (2013) y Abad (2011) la definen como el retorno sobre la inversión en determinado periodo, esto genera resultados que son utilidades y si son positivas, se obtuvo un rendimiento en la inversión. La rentabilidad también nos muestra cómo utilizamos los activos de la empresa.

Por otro lado, Gitman (1986) y Lira Brice (2009), quienes coinciden con la primer definición planteada, desarrollan que la rentabilidad se mide a través de los rendimientos de la empresa con las ventas, los activos o el capital, es decir, el porcentaje que muestra la utilidad sobre cada uno de éstos.

La rentabilidad económica muestra la eficiencia en el uso de los activos, se mide dividiendo el beneficio operativo después de impuestos entre el activo neto promedio.

El trabajo académico de Astudillo J. & Robalino S. (2008), de Ecuador, es de suma importancia y sirve de guía y ejemplo para analizar la rentabilidad económica y operativa de EDENOR, ya que este trabajo trata del análisis económico y financiero aplicado a una empresa comercial. El autor define que:

“El análisis de rendimiento mide la capacidad de generación de utilidad por parte de la empresa. Tienen por objetivo apreciar el resultado neto obtenido a partir de ciertas decisiones y políticas en la administración de los fondos de la empresa... Es importante conocer estas cifras, ya que la empresa necesita producir utilidad para poder existir. “

Si se tiene en cuenta la situación en Argentina, como último antecedente, se puede mencionar la tesis perteneciente a Zubiati (2019), estudiante de la Universidad Siglo 21. En el mismo, se describe la importancia de analizar la situación financiera y económica de una organización, ya que dicho informe provee datos útiles para los usuarios antes de tomar decisiones orientadas a aspectos económicos y financieros de sus empresas.

Todas estas definiciones y trabajos tienen mucha relevancia en este caso ya que sustentan la importancia de analizar la rentabilidad de EDENOR, para conocer si la

inversión está siendo fructífera o no; así como también, para saber la capacidad que se tiene de invertir sus utilidades, es un gran potencial según las condiciones de esta empresa.

La relevancia de este caso se puede encontrar en múltiples aspectos, sin embargo, es menester destacar que conocer la rentabilidad de nuestra empresa nos da una noción sobre en qué lugar estamos posicionados y de la eficiencia de nuestra organización para generar utilidades ya que evalúa el rendimiento económico, analizando si se obtienen beneficios con los recursos y costos invertidos. Si los ratios de rentabilidad calculados son bajos puede ser síntomas de problemas en la gestión financiera y la eficiencia operativa. Además, es un tema crucial para los inversores, quienes lo primero que observan es qué tan rentable y líquida es la empresa a la que van a depositar sus acciones, y sobre si Edenor cotiza en bolsa, lo mismo ocurre al querer adquirir un préstamo, una rentabilidad sólida otorga más posibilidades de obtener financiamiento externo.

Una mayor rentabilidad puede aumentar el valor de la organización y es vital para la existencia y crecimiento a largo plazo, permite reinvertir en infraestructura, tecnología y mejoras operativas para mantener y expandir la capacidad de distribución de energía, ayuda a afrontar el mercado cambiante y las regulaciones en constante cambio.

Por estos motivos, a lo largo de este trabajo se analizarán los factores que influyen en la empresa, tanto externos como internos y cuáles son los que tienen relevancia en la rentabilidad. Al analizar principalmente la empresa EDENOR se buscará conocer si el resultado que arrojan los indicadores es de utilidad negativa; o, por el contrario, si la utilidad es positiva. En cualquiera de los casos, se presentará un plan de negocio para potenciarla o posibles soluciones si es necesario. Se buscará lograr un impacto científico-tecnológico no solamente para la empresa sino también para los usuarios.

Análisis de situación

Como se ha mencionado, EDENOR es una empresa privada que fue creada, en el año 1992, por el Estado. Es la distribuidora de energía más grande de Argentina y su actividad se dedica al sector terciario de la economía. Este sector es muy importante ya que genera gran parte del Producto Bruto Interno (PBI) de Argentina, muchas exportaciones y provee más de la mitad de trabajos en blanco. Además de ser un sector muy competitivo y con el éxito en la diferenciación y calidad del servicio.

A lo largo de los años esta empresa ha tenido varios accionistas hasta llegar a los actuales:

- ANSES con el 26,81 %
- FLOAT: NYSE 9.08%, BCBA 9.46%, EDENOR 3.43% y PPP 0.22%
- Empresa de Energía del Cono Sur: 51%. (mayor accionista).

El directorio, establecido de acuerdo al Estatuto Social, está compuesto por:

- 12 directores titulares
- 12 directores suplentes

Es importante saber que el Estado le otorgó un contrato de concesión a EDENOR, con lo cual es la única empresa del mercado que genera energía eléctrica en la zona y se ven comprometidos a cumplir estándares de calidad técnica del producto entregado y del servicio prestado. El Ente Nacional Regulador de la Electricidad (ENRE) regula si se cumplen esos estándares.

En el análisis del contexto de la organización se utilizó la herramienta PESTEL, la cual permite evaluar el entorno externo en el que interactúa EDENOR, y cada letra analiza un factor diferente: Político, Económico, Social, Tecnológico, Ecológico y Legal. Los cuales se desarrollan a continuación:

En múltiples escenarios puede observarse que en EDENOR influye el poder político. En el gobierno de Mauricio Macri, se implementaron políticas que llevaron al “tarifazo” (Revisión Tarifaria Integral) que aumentaron notablemente el precio del consumo de los servicios públicos. Si bien se obtuvo ganancia también ocasionó una gran pérdida de clientes, al no tener éstos la posibilidad de pagar por el servicio.

Lo mismo ocurrió cuando asumió el gobierno actual de Alberto Fernández, quien sumó a este aumento el congelamiento de la tarifa durante un largo período, bajando así las ganancias de la empresa, ya que los costos suben constantemente, y haciendo que se obtengan pérdidas con una tarifa paralizada.

Así puede verse que EDENOR es sensible a las políticas que aplica el gobierno de turno, esto es algo que no puede controlar por lo cual se vuelve una amenaza y exige estar siempre alerta a las decisiones políticas para estar preparados.

Además de lo político, la economía tiene el mismo impacto. La inflación que hay en este momento en Argentina tiene influencia en EDENOR ya que como se comentó anteriormente las tarifas no son manejadas por la empresa, entonces pueden quedar obsoletas generando un menor rendimiento y al no congelarse, los costos del servicio, son cada vez más altos.

Carina Guzowski y M. Recalde, en su paper, explican algunos hechos ocurridos a lo largo de los años en este aspecto, como ejemplo puede citarse el siguiente:

“A comienzos del año 2002, se produjo una devaluación del tipo de cambio... Esto condujo al sector energético a un importante problema de abastecimiento con características estructurales de difícil resolución en el corto plazo...”

Estas autoras no sólo describen que se produjo un desabastecimiento en el año 2002, sino también lo difícil que fue salir de esa crisis económica-política debido a la insuficiencia en el transporte de gas natural, la ausencia de inversiones en generación eléctrica y crecimiento de la demanda en el mercado.

A partir del 1 de Septiembre de 2022 empezó a regir una nueva tarifa que dispuso el gobierno, que dividió a los usuarios de energía eléctrica en tres niveles: mayores ingresos, menores ingresos e ingresos medios. A aquellos que se clasifiquen en el primer nivel mencionado se les quitará el subsidio que tenían del Estado. Esta quita de beneficio se hará paulatinamente por etapas, la cual terminará en Enero del año 2023, momento en el cual los usuarios perciban la diferencia total sin esa ayuda. Se estipula que alrededor de 5,9 millones de hogares se quedarán sin el subsidio.

Otro aspecto importante a tener en cuenta, es la concesión que la empresa tiene para distribuir energía de forma exclusiva en el noroeste del Gran Buenos Aires y en la zona norte de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires. Producto de ello, se forma un

monopolio, donde la única opción es EDENOR. Lo que para los inversores es conveniente ya que contribuye a la rentabilidad de la empresa.

Pero este aspecto también tiene su contra, aparte de la gran dependencia del Estado y el ENRE en las tarifas, también estos entes otorgan múltiples multas por no cumplir con el servicio en tiempo y forma, teniendo en cuenta lo explícito en el contrato de concesión (1992): “a) Prestar el *SERVICIO PÚBLICO dentro del ÁREA, conforme a los niveles de calidad detallados en el Subanexo 4, teniendo los USUARIOS los derechos establecidos en el respectivo REGLAMENTO DE SUMINISTRO*” (pág. 9). EDENOR llegó a acumular 750 millones de pesos en multas por cortes de servicio. Esto es un aspecto a tener en cuenta debido a que se plantea un problema interno que la empresa puede mejorar.

En el año 2020 la empresa invirtió en medidas medioambientales y socio culturales, adquiriendo termotanques solares y transformadores aislados en aceite vegetal, cambiando todos los medidores de los consumidores de PVC (que eran altamente contaminantes) por medidores llamados MIDE, los cuales no tienen riesgo alguno de contaminación y son auto-administrados por los clientes, regulando así su propio consumo de energía. Debido a esto, la empresa obtuvo una faceta diferente ante el público: logrando la imagen de una empresa que se ocupa del bienestar de sus clientes.

En este mismo año (2020) el reporte de sustentabilidad de la empresa detalla su plan de mejora hacia la sociedad: “*resaltamos el compromiso que tuvo la empresa a través de una serie de acciones tendientes a colaborar con la comunidad y con las autoridades para contribuir en la lucha contra el COVID-19.*” (pág. 4).

En general, en estos últimos años, la empresa tomó la postura de realizar un desarrollo sustentable, medida que se observa en cada inversión que realiza. Es muy importante este aspecto ya que ayuda a fidelizar clientes logrando también tener una buena imagen al contribuir a mejorar el medioambiente.

En cuanto a la tecnología, EDENOR busca constantemente estar actualizado, obteniendo, entre otras cosas, maquinarias modernas e implementando el telecontrol de la red.

Además tienen uno de los mejores servicios digitalizados para el cliente, quienes pueden consultar y reclamar por este medio agilizando los trámites. Mediante este recurso la empresa logró estar nominada en los premios *Martín Fierro Digital*.

El sector eléctrico en Argentina es altamente regulado por el Estado y el ENRE, esto les exige estar atentos, ser transparentes, responsables y tener cuidado de no cometer hechos ilícitos u omitir determinado tipo de información. Esta regulación permite crear confiabilidad en el momento de invertir.

Al hablar de rentabilidad económica y operativa, no puede dejarse de lado lo que ante cualquier cambio en el entorno empresarial se produce un cambio de las fuentes de rentabilidad del negocio.

En el contexto empresarial, el entorno puede experimentar cambios económicos, tecnológicos, regulatorios o sociales, entre otros. Estos cambios algunas veces alteran la rentabilidad de la organización.

Por ejemplo: si el Estado aplica una nueva regulación que produce un crecimiento en los costos operativos de la empresa, los avances en la tecnología o cambios en las preferencias del consumidor pueden ayudar o perjudicar en los ingresos.

Por lo tanto, las empresas deben estar alertas a estos cambios así facilita su capacidad de adaptarse para mantener su rentabilidad a largo plazo. Esta es una de las razones la cual se realiza el diagnostico FODA.

Si se vuelve al análisis de la empresa EDENOR, su rentabilidad puede ser variable por los factores que se mencionaron anteriormente: cambios políticos, económicos, tecnológicos, legales, medioambientales y sociales.

No hay que perder de vista que siendo EDENOR la única proveedora de energía de la zona, a los clientes no les queda alternativa en la elección del servicio. Esto se sostendrá por un tiempo prologado ya que no hay vestigios en la creación de otras empresas que logren competir con ella.

Para sintetizar, la rentabilidad variará en cada período, en cada Estado Contable, pero los tres grandes factores que se encuentra para esta variabilidad son: el buen servicio que brinde la empresa, las tarifas que el ENRE disponga y el adecuado manejo de los costos. Lo primero es algo controlable por la empresa, algo interno que se puede

tomar como fortaleza; en cambio las tarifas son una gran amenaza ya que EDENOR sólo deberá acatar las decisiones y prepararse para los posibles cambios; el último factor también lo puede controlar la empresa y optimizar estos costos es la finalidad de este trabajo.

Para el diagnóstico organizacional interno se utilizó la herramienta FODA, que permitió analizar los elementos que impactan positiva y negativamente en EDENOR.

Tabla 1

FODA EDENOR

FORTALEZAS	DEBILIDADES
Mejora continua a través de un sistema integrado de calidad (calidad total).	Cortes de servicio ante el mal clima y/o clandestinidad de usuarios de la energía.
Avances tecnológicos. Transformadores MIDE que ayudan a proveer energía no contaminante.	Incapacidad de extender el servicio más allá de los límites establecidos.
Servicio digitalizado.	Costos operativos altos.
Estructura grande y consolidada.	
Dirección y gestión profesionalizada.	
Responsabilidad sustentable.	
Cotización en bolsa en Argentina y en el extranjero.	
OPORTUNIDADES	AMENAZAS
Concesión exclusiva para distribuir energía en noroeste de Buenos Aires y en zona norte de Ciudad Autónoma de Buenos Aires.	Dependiente de las decisiones del gobierno, quienes la regulan junto con el ENRE.
Única proveedora de un servicio indispensable para hogares y empresas.	Imposibilidad de fijar tarifas por sí sola, por lo que el servicio puede no ser lo más eficiente posible.
	Inestabilidad del índice de inflación.

Fuente de elaboración propia.

FORTALEZAS:

Mejora continua a través de un sistema integrado de calidad (calidad total). Entre otros beneficios que otorga la mejora continua se destacan: compromiso en el personal, mejora hasta lograr la calidad total, eficiencia operativa.

Avances tecnológicos. Transformadores MIDE que ayudan a proveer energía no contaminante. Este aspecto viene de la mano con la sustentabilidad, ya que los avances de tecnología traen aparejado cuidados en el medioambiente. La última mejora tecnológica fueron los transformadores MIDE, que además de reducir la contaminación es un medidor auto eficiente y otorga más seguridad al usuario.

Servicio digitalizado. EDENOR cuenta con un servicio digital altamente eficiente, donde se puede resolver problemas y dar respuestas a dudas de los clientes.

Estructura grande y consolidada. EDENOR cuenta con una de las estructuras más grande del país en su área. Tienen grandes conexiones y una instalación de maquinarias muy amplia.

Dirección y gestión profesionalizada. Tal como lo exponen en su página web, cuentan con personal altamente capacitado y profesional. Además, dejan en evidencia que realizan capacitaciones con frecuencia, son temas que se tienen en cuenta y se mejoran constantemente.

Responsabilidad sustentable. En el siglo en el que estamos es cada vez más importante ser sustentable y es por esto que muchas empresas están adoptando esta postura, EDENOR no se queda atrás y tiene una gran responsabilidad en la sustentabilidad, se puede observar en su página web donde tiene una solapa especial para este tema y además realiza reporte de sustentabilidad donde calcula indicadores.

Cotización en bolsa en Argentina y en el extranjero. Cotizar en bolsa, sobre todo en el extranjero, da múltiples beneficios: acceden a un mercado más amplio y diversificado de inversores, lo que otorga visibilidad a la empresa y además mayor liquidez y poder de negociación al tener más demanda.

DEBILIDADES:

Cortes de servicio ante el mal clima y/o clandestinidad de usuarios de la energía. EDENOR tiene que tomar más acciones sobre estos indicios, ya que se le aplican fuertes multas por tener ineficiencias en el servicio. Es un aspecto interno que puede y debe mejorar.

Incapacidad de extender el servicio más allá de los límites establecidos. Debido a que las empresas de alrededor están bien posicionadas y algunas como EDESUR, tienen una concesión exclusiva en la zona que operan, es muy difícil que EDENOR pueda extender los servicios.

Costos operativos y financieros altos. Esta debilidad es muy importante ya que genera una menor rentabilidad y, entre las distintas consecuencias, EDENOR se vuelve más vulnerable a las fluctuaciones del mercado. Además, si persiste en el largo plazo puede llevar a medidas contundentes como recortes de personal o reestructuración de la empresa, y hasta pone en riesgo la vida de la misma.

OPORTUNIDADES:

Concesión exclusiva para distribuir energía en noroeste de Buenos Aires y en zona norte de Ciudad Autónoma de Buenos Aires. Esta oportunidad ayuda que EDENOR sea la única prestadora de ese servicio en la zona de concesión, llegando a ser un monopolio. Esto implica que los usuarios que quieran servicios de energía estén obligados a adquirirlos de esta empresa y además es más difícil perder clientes ya que no tienen alternativas.

Única proveedora de un servicio indispensable para hogares y empresas. En la zona EDENOR es la única empresa que otorga ese servicio esto le da múltiples beneficios ya que no tiene competidores, además las barreras de entrada son muy altas.

AMENAZAS:

Dependiente de las decisiones del gobierno, quienes la regulan junto con el ENRE. Es una situación bastante desfavorable para EDENOR, ya que al ser un monopolio en la zona podría fijar sus propios precios, pero el gobierno y el ENRE le otorgan políticas como congelación de la tarifa, y no así con los costos, que continúan subiendo y esa tarifa queda obsoleta ocasionando pérdidas.

Imposibilidad de fijar tarifas por sí sola, por lo que el servicio puede no ser lo más eficiente posible. Como se mencionó arriba, EDENOR podría fijar sus propios precios pero depende de otros entes esto conlleva a ineficiencias ya que puede generar desmotivación en la empresa al tener tarifas que no son las elegidas.

Inflación. En Argentina la sociedad en general sufre la inflación, EDENOR no es la excepción. Esto es muy perjudicial ya que los costos aumentan diariamente debido al aumento de precios llegando a superar los ingresos del servicio.

La metodología que se utilizó para la elaboración del presente reporte de caso, fue recolectar material teórico sobre el tema, incluyendo no sólo la bibliografía propuesta por la cátedra sino también ampliar la búsqueda a determinados sitios web, entre ellos, principalmente, la página web de la empresa EDENOR. Se tuvo en cuenta además lo planteado en las distintas videoconferencias de la materia Seminario Final, así como también las pautas que fueron de gran ayuda para la elaboración de este escrito, que permitió alcanzar una secuencia ordenada para lograr la investigación y poder presentarla.

El análisis específico según el perfil del contador es desde el punto de vista inversor. Lo primero que se tiene en cuenta son las utilidades de los Estados Contables, ya que estos son de suma importancia para que decidir si invertir o no en la empresa.

EDENOR tiene una imagen prestigiosa, con una misión y una visión que aspiran a mejorar para seguir liderando el mercado. Esto es muy interesante para todo inversor, ya que lo primero que se busca es invertir en empresas que tengan aspiraciones altas y quieran mejorar e innovar continuamente. En EDENOR se pueden apreciar varias ventajas competitivas que tienen un gran valor agregado.

Una ventaja competitiva clara es que la empresa cotiza en bolsa tanto en Argentina como en el extranjero, gran oportunidad para los inversores. Esto permite captar varias inversiones extranjeras que quieran invertir en países de alto riesgo con interesantes tasas de interés. La accionista controlante es la Agencia Europea de Seguridad Aérea (EASA).

Cabe mencionar que los puntos desfavorables para invertir en esta organización son los siguientes:

- Al ser EDENOR una empresa limitada a un territorio y sin próximas posibilidades de nuevos horizontes, hace que no crezca la cartera de clientes debido a que la situación económica del país obstaculiza el crecimiento de hogares y la necesidad de expandir el servicio de energía.

- En el balance del 31 de diciembre del año 2021 se obtuvo resultados negativos por varias razones, como por ejemplo: congelación de la tarifa del gobierno actual, COVID 19, inflación, pérdidas, deudas comerciales y bancarias, alto porcentaje de robo de electricidad, entre otras. En el año 2021 se obtuvo pérdidas totales por 17.60% y en el 2020 por 19.60%.

Bajo el punto de vista inversor, EDENOR es una organización con gran potencial, pero muy delimitada por los entes reguladores. Es un monopolio en su zona que no puede fijar sus precios. Pero al ser casi un servicio indispensable la energía eléctrica tiene ventajas que otros mercados no tienen.

Además, es una organización con espíritu progresivo, dispuesta a los cambios y responsable con el medioambiente. Tiene una estructura sólida, un patrimonio consolidado y un área de concesión, dentro de lo que se puede, bastante amplia.

La mejora continua de la calidad está regulada bajo las normas de la International Organization for Standardization (ISO). Diariamente se trabaja para optimizar dicha calidad. Esto se puede observar en la decisión de cambiar los medidores de PVC o de adquirir un sistema de telecontrol en la red.

Analizar la rentabilidad de EDENOR es de suma importancia para un control interno y una medida directa de los inversores. Detectar los beneficios y las pérdidas permite la resolución de ciertos problemas, como también tener un panorama general de la economía de la empresa.

Para continuar con el análisis económico y operativo de la estructura y composición de EDENOR, se realiza un análisis vertical y horizontal de los balances.

El análisis vertical mide la proporción de cada cuenta particular en relación con el total del rubro, en este caso el Activo, y el análisis horizontal compara las variaciones de diferentes periodos: en los años 2021 y 2022.

Tabla 2

Análisis vertical y horizontal de los Estados Contables años 2022 y 2021, expresados en millones de pesos en moneda constante:

Estado de Situación Patrimonial.

			Análisis Vertical		Análisis horizontal	
ACTIVO	31/12/2022	31/12/2021	2022	2021	Var. Abs	Var.Relat
Activo No Corriente						
Propiedades, plantas y equipos	\$ 395.940	\$ 380.581	82,46%	82,15%	\$ 15.359	4,04%
Participación en negocios conjuntos	\$ 21	\$ 27	0,00%	0,01%	-\$ 6	-22,22%
Activos por derecho de uso	\$ 707	\$ 828	0,15%	0,18%	-\$ 121	-14,61%
Otros	\$ 3	\$ 14	0,00%	0,00%	-\$ 11	-78,57%
Total de activo no corriente	\$ 396.671	\$ 381.450	82,62%	82,34%	\$ 15.221	3,99%
Activo corriente						
Inventario	\$ 6.438	\$ 6.702	1,34%	1,45%	-\$ 264	-3,94%
Otros créditos	\$ 18.700	\$ 4.154	3,89%	0,90%	\$ 14.546	350,17%
Créditos por ventas	\$ 27.991	\$ 34.212	5,83%	7,38%	-\$ 6.221	-18,18%
Activos financieros a costo amortizado		\$ 474	0,00%	0,10%	-\$ 474	-100,00%
Activos financieros a valor razonable con cambios en resultados	\$ 28.701	\$ 30.097	5,98%	6,50%	-\$ 1.396	-4,64%
Efectivo y equivalentes en efectivo	\$ 1.630	\$ 6.179	0,34%	1,33%	-\$ 4.549	-73,62%
Total del activo corriente	\$ 83.460	\$ 81.818	17,38%	17,66%	\$ 1.642	2,01%
TOTAL DEL ACTIVO	\$ 480.131	\$ 463.268	100,00%	100,00%	\$ 16.863	3,64%
PATRIMONIO						
Capital y reservas atribuibles a los propietarios						
Capital Social	\$ 875	\$ 875	0,18%	0,19%	\$ -	0,00%
Ajuste sobre capital social	\$ 108.721	\$ 108.710	22,64%	23,47%	\$ 11	0,01%
Acciones propias de cartera	\$ 31	\$ 31	0,01%	0,01%	\$ -	0,00%
Ajuste acciones en propia cartera	\$ 2.330	\$ 2.341	0,49%	0,51%	-\$ 11	-0,47%
Prima de emisión	\$ 1.501	\$ 1.501	0,31%	0,32%	\$ -	0,00%

Costo de adquisición de acciones propias	-\$ 8.974	-\$ 8.974	-1,87%	-1,94%	\$ -	0,00%
Reserva legal	\$ 7.585	\$ 7.585	1,58%	1,64%	\$ -	0,00%
Reserva facultativa	\$ 73.455	\$ 73.455	15,30%	15,86%	\$ -	0,00%
Otros resultados integrales	-\$ 813	-\$ 388	-0,17%	-0,08%	-\$ 425	109,54%
Resultados acumulados	-\$ 59.045	-\$ 41.577	-12,30%	-8,97%	-\$ 17.468	42,01%
Total del patrimonio	\$ 125.666	\$ 143.550	26,17%	30,99%	-\$ 17.884	-12,46%
PASIVO						
Pasivo No Corriente						
Deudas comerciales	\$ 920	\$ 1.287	0,19%	0,28%	-\$ 367	-28,52%
Otras deudas	\$ 17.487	\$ 18.414	3,64%	3,97%	-\$ 927	-5,03%
Prestamos	\$ 14.537		3,03%	0,00%	\$ 14.537	
Ingresos diferidos	\$ 3.677	\$ 3.287	0,77%	0,71%	\$ 390	11,86%
Remuneración y cargas sociales a pagar	\$ 771	\$ 776	0,16%	0,17%	-\$ 5	-0,64%
Planes de beneficios	\$ 1.861	\$ 1.941	0,39%	0,42%	-\$ 80	-4,12%
Pasivo de impuesto diferido	\$ 110.908	\$ 96.303	23,10%	20,79%	\$ 14.605	15,17%
Previsiones	\$ 5.553	\$ 7.755	1,16%	1,67%	-\$ 2.202	-28,39%
Total del pasivo no corriente	\$ 155.714	\$ 129.763	32,43%	28,01%	\$ 25.951	20,00%
Pasivo corriente						
Deudas comerciales	\$ 179.809	\$ 148.391	37,45%	32,03%	\$ 31.418	21,17%
Otras deudas	\$ 6.323	\$ 7.746	1,32%	1,67%	-\$ 1.423	-18,37%
Préstamos	\$ 184	\$ 19.989	0,04%	4,31%	-\$ 19.805	-99,08%
Ingresos diferidos	\$ 44	\$ 86	0,01%	0,02%	-\$ 42	-48,84%
Remuneraciones y cargas sociales a pagar	\$ 9.339	\$ 8.796	1,95%	1,90%	\$ 543	6,17%
Planes de beneficios	\$ 234	\$ 254	0,05%	0,05%	-\$ 20	-7,87%
Impuesto a las ganancias a pagar, neto		\$ 2.442	0,00%	0,53%	-\$ 2.442	-100,00%
Deudas fiscales	\$ 1.317	\$ 1.205	0,27%	0,26%	\$ 112	9,29%
Previsiones	\$ 1.501	\$ 1.046	0,31%	0,23%	\$ 455	43,50%
Total del pasivo corriente	\$ 198.751	\$ 189.955	41,40%	41,00%	\$ 8.796	4,63%
TOTAL DEL PASIVO	\$ 354.465	\$ 319.718	73,83%	69,01%	\$ 34.747	10,87%
TOTAL DEL PASIVO Y DEL PATRIMONIO	\$ 480.131	\$ 463.268	100,00%	100,00%	\$ 16.863	3,64%

Fuente de elaboración propia.

El activo tuvo un aumento generalizado de un año a otro, pero esto se debe a que dos cuentas del rubro aumentaron significativamente: Propiedades, plantas y equipos en no corriente y Otros Créditos en activo corriente. Todas las demás cuentas de este rubro disminuyeron.

El patrimonio disminuyó considerablemente, esto se debe a la cuenta Resultados Acumulados y sustenta lo analizado en este trabajo. Esta cuenta muestra una variación absoluta del - \$ 17.468 millones y una variación relativa del 42.01 %. Cabe destacar que viene negativa, es decir, con pérdidas. Esto en consecuencia de los malos resultados que viene acarreado la empresa estos últimos años y que aumento en gran medida en el 2022.

La estructura del pasivo ha sufrido cambios significativos. Esto ocurre ya que ha tomado préstamos para financiar las operaciones de la empresa, ya que como mencionamos, no ha tenido ganancias ni liquidez estos años.

Tabla 3

Estado de Resultados.

	2022	2021	Análisis Vertical		Análisis Horizontal	
			2022	2021	Var. Absoluta	Var. Relativa
Ingresos por servicios	\$ 205.835	\$ 221.091	100%	100%	-\$ 15.256	-6,90%
Compras de energía	-\$ 143.228	-\$ 135.966	-69,58%	-61,50%	-\$ 7.262	5,34%
Subtotal	\$ 62.607	\$ 85.125	30,42%	38,50%	-\$ 22.518	-26,45%
Gastos de transmisión y distribución	-\$ 54.917	-\$ 56.708	-26,68%	-25,65%	\$ 1.791	-3,16%
Resultado bruto	\$ 7.690	\$ 28.417	3,74%	12,85%	-\$ 20.727	-72,94%
Gastos de comercialización	-\$ 23.669	-\$ 22.391	-11,50%	-10,13%	-\$ 1.278	5,71%
Gastos de administración	-\$ 18.052	-\$ 14.505	-8,77%	-6,56%	-\$ 3.547	24,45%
Otros ingresos operativos	\$ 10.408	\$ 9.431	5,06%	4,27%	\$ 977	10,36%

Otros egresos operativos	-\$ 7.620	-\$ 9.519	-3,70%	-4,31%	\$ 1.899	-19,95%
Resultado por participación	-\$ 6	\$ 4	0,00%	0,00%	-\$ 10	-250,00%
Resultado operativo	-\$ 31.249	-\$ 8.563	-15,18%	-3,87%	-\$ 22.686	264,93%
Acuerdo regulación de obligaciones	\$ 18.136		8,81%	0,00%	\$ 18.136	
Ingresos financieros	\$ 65	\$ 127	0,03%	0,06%	-\$ 62	-48,82%
Gastos financieros	-\$ 87.773	-\$ 52.517	-42,64%	-23,75%	-\$ 35.256	67,13%
Otros resultados financieros	-\$ 1.430	\$ 3.391	-0,69%	1,53%	-\$ 4.821	-142,17%
Resultados financieros netos	-\$ 89.138	-\$ 48.999	-43,31%	-22,16%	-\$ 40.139	81,92%
RECPAM	\$ 99.617	\$ 46.440	48,40%	21,00%	\$ 53.177	114,51%
Resultados antes de impuestos	-\$ 2.634	-\$ 11.122	-1,28%	-5,03%	\$ 8.488	-76,32%
Impuestos a las ganancias	-\$ 14.834	-\$ 30.455	-7,21%	-13,77%	\$ 15.621	-51,29%
Resultado del ejercicio	-\$ 17.468	-\$ 41.577	-8,49%	-18,81%	\$ 24.109	-57,99%

Fuente de elaboración propia.

En el 2022, la empresa tuvo una utilidad bruta menor que el año anterior, del – 72.94%. Esto se debe a que los ingresos continúan disminuyendo por el congelamiento de la tarifa y la inflación, y los gastos aumentan cada vez más. Se puede observar que el porcentaje de la utilidad bruta con respecto a las ventas en el 2022 fue tan solo 3,74% mientras que en el 2021 fue del 12,85%.

También podemos observar como los gastos financieros aumentan de forma abrupta: 35.256 millones de pesos más.

En el último ejercicio finalizado, se realizó un acuerdo de Regularización de Obligaciones, por lo cual la empresa se obliga a pagar la deuda reconocida en \$57.159 millones al proveedor CAMMESA, y la Secretaría de Energía le reconoce un crédito a

la empresa por \$ 24.174 millones, este derecho adquirido ayuda a que en el ejercicio la utilidad bruta sea menor que el anterior, aunque sigue siendo negativa. Por lo tanto la rentabilidad sigue siendo pérdida.

MARCO TEÓRICO

El tema del presente reporte es la rentabilidad económica y operativa de la empresa EDENOR de los últimos años. Para el desarrollo de dicho tema se elegirá una de las definiciones presentadas en el apartado “Antecedentes”, la que sostiene que la empresa al analizar el rendimiento mide la capacidad de generación de utilidad necesarias para poder existir. Los resultados económicos y netos obtenidos del análisis permitirán hacer una autoevaluación para la toma de decisiones y la administración de políticas que permitan generar fondos para las operaciones de la empresa de corto plazo. Esta definición pertenece al trabajo final de grado de la Universidad de Azuay, Ecuador.

En este trabajo se resalta el objetivo de tener en cuenta la rentabilidad como la capacidad para generar utilidades y así analizar la posibilidad de invertir las.

Los conceptos que allí se desarrollan permiten sostener que EDENOR es una empresa que tiene que tener en cuenta el análisis de los resultados para obtener una rentabilidad considerable, útil para la creación de alternativas que potencian las utilidades, a pesar de estar inmersa en un contexto inflacionario.

La situación económica de Argentina es un tema preocupante para todas las empresas en general, ya que las personas buscan acortar cada vez más los gastos. Esta empresa al proveer un servicio casi indispensable puede verse afectada en menor medida que otras de menor necesidad.

Por otro lado, se retomará también la definición de Gitman (1997), quien sostiene que la rentabilidad es la relación entre ingresos y costos generados por el uso de los activos de la empresa en actividades productivas.

Este mismo autor también nos da razones muy importantes para analizar la rentabilidad de la empresa, ya que como dice *“Sin utilidades, una compañía no podría atraer capital externo.”* Las utilidades son fundamentales ya que el mercado le otorga una gran relevancia a estas ganancias.

Entre los índices de rentabilidad que menciona, se encuentran los siguientes:

1. El margen de utilidad bruta: $(\text{Ventas} - \text{Costo de los bienes vendidos}) / \text{Ventas} = \text{Utilidad bruta}$.

2. El margen de utilidad operativa: Utilidad operativa/Ventas.

3. El margen de utilidad neta: Ganancias disponibles para los accionistas comunes/ Ventas.

Todos estos indicadores pueden calcularse directamente en los Estados de Resultados.

Entre otras medidas de rentabilidad están las ganancias por acción, el rendimiento sobre los activos totales y el rendimiento sobre el patrimonio.

Con el marco teórico que se presenta se puede observar la implicancia de la rentabilidad económica y operativa de la empresa EDENOR, teniendo en cuenta su gran capacidad, la cual la potencia significativamente, si es que sus estados muestran utilidades positivas. Sino, sería un problema aún más importante, ya que tener utilidades negativas desde el punto de vista financiero se obtendrían pérdidas. Es decir, no se estarían generando los suficientes ingresos para cubrir los gastos. Tener en cuenta esta situación ayudará a impulsar el crecimiento tomando medidas adecuadas para revertirla.

Cabe mencionar que en el mercado actual tan cambiante es muy importante la flexibilidad de las empresas y la capacidad al cambio. Esto es posible sólo por medio del capital. Entonces ampliar las utilidades ayudará a mantenernos en el mercado cambiante y competitivo.

En conclusión, tanto el trabajo final de la Universidad de Ecuador como lo planteado por el autor Gitman sustentan las bases del análisis presentado.

DIAGNÓSTICO Y DISCUSIÓN

Para la declaración del problema se analizó la rentabilidad económica y operativa de EDENOR en los dos últimos años, y como muestran las estadísticas, en los años 2021 y 2022 se obtuvo una rentabilidad antes de impuestos del -0,06 y -0,02 respectivamente. En el año 2020 la rentabilidad fue del -0.26. Todos estos datos se ven reflejados en el anexo I del presente reporte.

Como se mencionó en el Marco Teórico, un buen manejo de los gastos contribuye a aumentar la utilidad operativa. Esto en EDENOR no sucede, ya que durante los últimos ejercicios se registró el capital de trabajo y el resultado operativo negativo. En los estados contables, la empresa atribuye estas consecuencias, en primer lugar, al congelamiento de las tarifas, medida que no contribuye sobre todo por el contexto inflacionario en el que se encuentra inmersa Argentina; en segundo lugar, al constante aumento de los costos e insumos que EDENOR ha tenido y las inversiones que fueron necesarias realizar para mantener la calidad del servicio; y por último, la normativa por parte de los cuerpos reguladores de imposibilitar ejecutar deudas a los clientes por energía no abonada.

Los resultados obtenidos no son suficientes para hacer frente con sus necesidades económicas-financieras.

Conociendo si se tiene una utilidad positiva o negativa, se pueden tomar medidas para potenciarla invirtiendo o, en su caso, recortando gastos o aumentando ventas para incrementarla.

Una utilidad negativa, como la de EDENOR, trae aparejada determinadas consecuencias. En esta empresa se tuvo que postergar el cumplimiento de diversas obligaciones. Una de ellas, el de la Compañía Administradora del Mercado Mayorista Eléctrico S.A. (CAMMESA) donde fue necesario postergar la cancelación del servicio de los vencimientos de marzo del año 2020. Como consecuencia de ello, al 31 de marzo del corriente año acumulan una deuda de \$63.186, cuyos intereses financieros aumentan cada vez más y a esta altura, ocupan una parte importante de los gastos.

También, produce que no se preste atención a los incrementos salariales de los empleados o los costos de terceros; no se atiende a otorgar motivaciones salariales, viajes u algún otro incremento que necesite de dinero disponible.

Desde el año 2001, la empresa no distribuye dividendos como consecuencia de todo ello.

EDENOR tiene como plan interno y compromiso para su demanda, invertir a futuro. Como parte de este propósito, busca incrementar su eficiencia operativa. Por esto es tan importante conocer que se tiene una rentabilidad negativa, y saber qué opciones se tienen para revertir la situación. Así EDENOR logra sus objetivos como remunerar adecuadamente a los empleados y el pago de sus obligaciones en tiempo y forma.

Llegando a la conclusión diagnóstica se menciona que al implementar el plan de negocio, se espera mejorar la rentabilidad de la empresa, es decir, que el capital de trabajo y la utilidad operativa que durante estos últimos años dio negativa, se revierta.

El plan de negocio que se propone para aumentar las utilidades es reducir los costos innecesarios, ya que este ciclo operativo afecta directamente los resultados de la empresa. Lo que contribuye también a la productividad.

Primero, se tiene que analizar todos los costos de la empresa y eliminar o reducir todos aquellos que sean posibles. Además, se recomienda gestionar un sistema de costos personalizado para EDENOR, puede contratarse un contador o analista de costos. Quien se encargará de realizar una auditoría, revisar el sistema de control interno si es que existe y luego proponer una mejora a éste o en el caso que no se tenga, implementar el sistema.

Tener información de cuáles son los costos de la empresa contribuye también a la toma de decisiones, se tiene que establecer prioridades en la cancelación de sus obligaciones, evitando que se paguen después del vencimiento ya que esto genera intereses con altas tasas. Costos que pueden evitarse.

Si se logra una implementación con éxito del plan, la utilidad tendrá más posibilidades de volverse positiva, y así se podrá tener en cuenta los objetivos que la empresa tiene en invertir.

Es importante resaltar que el análisis de la rentabilidad económica y operativa de EDENOR es fundamental para el crecimiento de la organización. Es un aspecto clave que se debe conocer para potenciar sus utilidades. Con el plan de implementación se logrará una mejora en el sistema de costeo, apartado que influye directamente en la utilidad de la empresa.

Continuando con el análisis de EDENOR, se analizarán en los estados contables (expresados en millones de pesos en moneda constante) los siguientes ratios:

Tabla 4

<i>Margen de Utilidad</i>	Periodos fiscales	
	2022	2021
(Utilidad Neta/Ingresos Totales) x 100	-227	-19

Fuente de elaboración propia.

Este indicador financiero mide que tan eficiente es la organización y muestra la rentabilidad en forma de número. Calcula la ganancia generada de los ingresos principales de la empresa.

Si se observa los resultados del margen de utilidad, no deja de ser negativo y además disminuyó en el último año de manera exponencial.

Este escenario quiere decir que hay pérdidas. Un margen de utilidad bajo, como en este caso, puede indicar problemas en la gestión de costos o en la fijación de precios.

Tabla 5

Retorno sobre el Patrimonio Neto:

	Periodos fiscales	
	2022	2021
(Utilidad Neta/Patrimonio Neto) x 100	-13,90	-28,96

Fuente de elaboración propia.

El resultado del cálculo del ROE en todos los años fue negativo, esto significa que la empresa tiene pérdidas y el rendimiento sobre su patrimonio neto es negativo. Un ROE negativo indica que EDENOR no pudo generar suficiente utilidad para cubrir el patrimonio neto de los accionistas durante ese año.

El ROE en los últimos años es menos negativo, ha habido una mejora en el rendimiento sobre el patrimonio neto. En otras palabras, EDENOR ha logrado reducir sus pérdidas o aumentar sus ganancias en relación con el capital de los accionistas. La empresa tiene que continuar aplicando medidas efectivas (por ejemplo: reducción de costos, mejorar la gestión financiera, aumentar ingresos, entre otros) para mejorar su rentabilidad y generar beneficios.

Tabla 6

Retorno sobre los Activos:

	Periodos fiscales	
	2022	2021
(Utilidad Antes de Impuestos/Activo Total) x 100	-1,00	-2,40

Fuente de elaboración propia.

El cálculo del ROA en todos los períodos resulta en un rendimiento negativo. Esto implica que la empresa atraviesa desafíos en sus operaciones generando pérdidas y no pudo generar utilidades con sus activos totales.

Sin embargo, de un periodo a otro se hace menos negativo, es decir disminuye la pérdida. Es un indicio positivo, ya que puede significar que EDENOR esté tomando medidas para maximizar sus activos y mejorar su rentabilidad.

Tabla 7*Margen de Beneficio Bruto*

	Periodos fiscales	
	2022	2021
(Beneficio Bruto/Ingreso Total) x 100	0,30	0,39

Fuente de elaboración propia

Si el margen de beneficio bruto disminuye en la comparación de un periodo y el anterior, quiere decir que la rentabilidad que originan las actividades principales de la organización también disminuye en esos años. Esto implica que EDENOR está generando menos ganancias en relación con sus ingresos totales después de deducir los costos directos o los costos de ventas.

Hay varias razones por las que este indicador puede ser negativo o disminuir en los periodos pero en EDENOR la principal causa son los costos e ineficiencias operativas y la fijación de tarifas.

Tabla 8*Ratio de Endeudamiento*

	Periodos fiscales	
	2022	2021
(Pasivo No Corriente/Total Pasivo) x 100	43,92	40,59

Fuente de elaboración propia.

Un aumento en el ratio de endeudamiento puede tener varias implicaciones para EDENOR: aumento de préstamos o emisiones de bonos para financiar la empresa, adquisiciones de activos, reestructuración de deudas anteriores o dificultades financieras.

Sin embargo, un aumento en el ratio de endeudamiento implica más riesgo para la organización, ya que al aumentar la deuda ajusta a la organización en su capacidad financiera aumentando la obligación económica y los intereses.

EDENOR tiene que analizar minuciosamente este indicador, y todas las consecuencias que trae aparejado en el largo plazo. En base a ello, es fundamental que presente soluciones eficientes.

En la fila de ‘egresos planteados’ se proponen costos menores a los proyectados, ya que es lo que se espera con la implementación de la propuesta. Y luego, con estos costos, se plantean nuevos resultados esperados, donde podemos visualizar como en un año, se llega al punto de equilibrio de ingresos y egresos, donde la empresa no obtiene ganancias pero tampoco pérdidas.

Tabla 10

Indicadores.

Tasa de descuento WACC	60,99%	Costo promedio ponderado del capital
VAN	\$166.214,31	
VAC	\$221.323,19	
RATIO COSTO BENEFICIO PROYECTADO	0,75	En el tiempo
RATIO COSTO BENEFICIO DIC22	0,64	En dic22
RATIO COSTO BENEFICIO PROYECTADO	1,00	En dic23

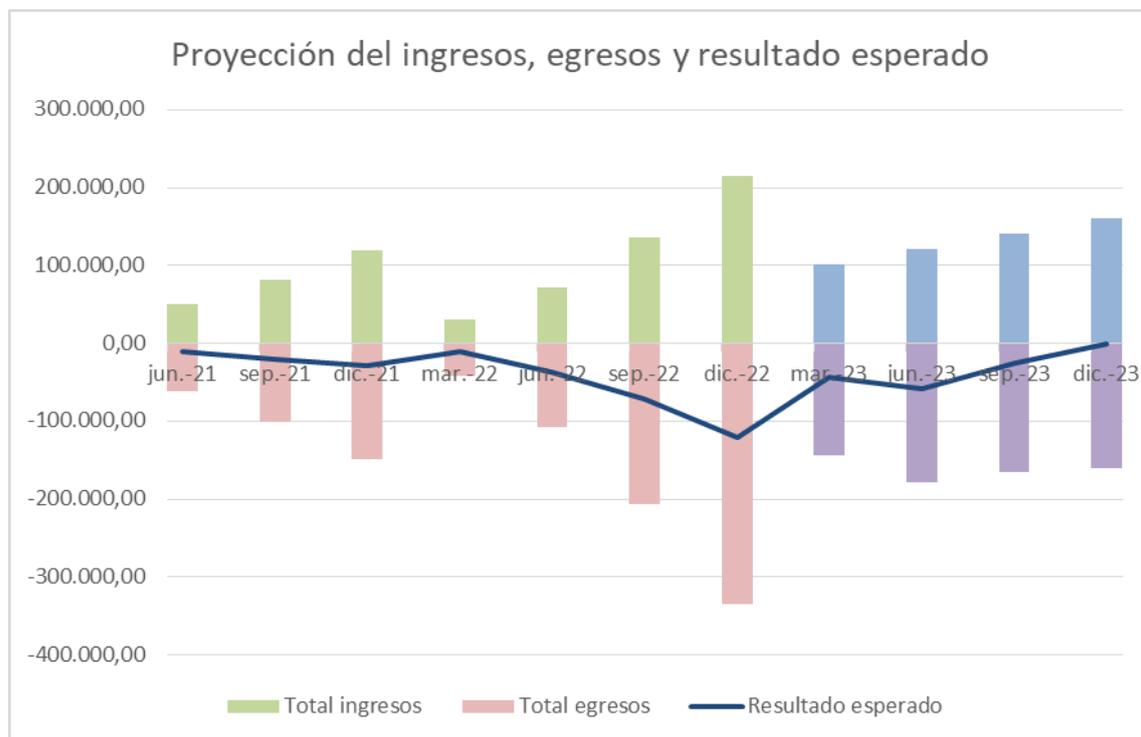
Fuente de elaboración propia.

Finalizando con el análisis de costo beneficio, se puede observar que el ratio que nos genera esta propuesta, con los costos proyectados disminuyendo, es del 0,75. Aumentando en 0,11 del ratio de Diciembre 2022. Mientras que en Diciembre 2023, se podría llegar a una rentabilidad positiva.

Teniendo en cuenta que aún no se logra llegar a un ratio con mayor beneficio que costo, se plantea una disminución aún menor de los costos. Desde el primer periodo de la implementación de la propuesta, ya que en el análisis planteado no se han disminuido los costos de los primeros 6 meses, si se eliminan al menos un 20% de costos en marzo y junio de 2023, se llegaría a eliminar las pérdidas.

La tasa que se utilizó para calcular los indicadores VAN y VAC, es la tasa de Costo Promedio Ponderado del Capital (WACC), ya que no se pudo utilizar la tasa de descuento del mercado debido a que la empresa cuenta con muchas deudas, por lo cuál no sería lógico. En Anexo III se encuentra el cálculo que se utilizó para esta tasa.

Este cálculo es muy aproximado y además, respeta las tendencias estacionarias y generales, como puede verse en el grafico a continuación:

Tabla 11

Fuente de elaboración propia.

Se observa como en verano va creciendo la demanda de energía, respetándose en el año 2023, esto puede explicarse debido a las altas temperaturas que tienen en esa zona y el aumento del uso de aparatos para refrescar los hogares.

Después de analizar los balances de la empresa, se pudo comprobar cuáles eran los gastos de mayor incidencia, entre ellos se destacan: los gastos de compra de energía, los gastos de transmisión y distribución y los gastos financieros. En el año 2021 estos gastos tuvieron una incidencia del 47%, 19% y 18% respectivamente. Mientras que en diciembre del 2022 fue del 43%, 16% y 26%.

Teniendo en cuenta que en Notas de los Estados Contables se detallan todos los gastos, se llega a la conclusión que los gastos de transmisión y distribución no se pueden bajar ya que son de sueldos y honorarios, y lejos se está de plantear un recorte de personal.

Lo primero que se plantea disminuir son los gastos por sanciones del ENRE, esto se debe a los cortes de energía. EDENOR debe mejorar la calidad de sus servicios para lograr disminuir estas multas, se puede empezar mejorando los controles, cortando

todos aquellos servicios que han sido adquiridos negligentemente, es decir, robando energía a cables vecinos.

Otro gasto que se puede disminuir son los relacionados a publicidad y marketing, teniendo en cuenta que EDENOR tiene concesión en toda la zona, es un monopolio, no tiene competencia. Por lo tanto, no es necesaria tanta publicidad, ya es una empresa reconocida en el mercado y única.

Ahora hay un factor clave que se vio en el análisis: los gastos financieros, sobre todo los intereses comerciales y otros intereses. En los indicadores, luego de evaluar distintas posibilidades, se vio reflejado que si EDENOR elimina solo esos intereses que ascienden, en el ejercicio 2022, a 87.620 millones de pesos, el indicador del ratio costo beneficio llega a su punto de equilibrio. Esto es muy importante y se debe a que la empresa no está teniendo liquidez para pagar a sus proveedores y sus obligaciones fiscales, entonces sigue aplazando sus deudas cada vez con más interés. Es por esto que se debe mejorar lo antes posible, ya que son clave para la rentabilidad de la empresa y con el transcurso del tiempo aumentan cada vez más. En este punto, se puede tomar como solución adquirir un crédito para que se invierta en las compras futuras, así se paga de contado y esta situación no sigue aumentando intereses, además esto prolonga la deuda a largo plazo teniendo más margen en el resultado. Este crédito también puede utilizarse para invertir en mejorar la calidad del servicio, por ejemplo comprando maquinarias nuevas. El crédito que se puede tomar son los que da el Banco Argentino de Desarrollo (BICE), tienen tasas accesibles por debajo de la de mercado, y tienen gran límite temporal, lo cual es importante ya que se las cuotas se licuan con la inflación. Como solución a los intereses comerciales que ya se tienen, se puede refinanciar la deuda con el proveedor, accediendo a un régimen especial de créditos.

Con la disminución de los costos mencionados, y el ingreso actual, sería suficiente para que la empresa empiece a mejorar su rentabilidad, volviéndose positiva.

Por último, para que estos ajustes en los costos se lleven a cabo de una manera detallada se sugiere contratar a un especialista en la materia para incorporar un sistema de costos adecuado a la empresa, personalizado, esto ayudara a mejorar y optimizar la eficiencia de los gastos.

Este sistema será de ayuda para orientar a los responsables de la empresa a tomar decisiones con más información, teniendo en cuenta si los costos son muy altos o aumentaron de acuerdo a lo presupuestado.

Los propósitos específicos que se propone para alcanzar el propósito general son:

- Contratar un contador o analista de costos que releve toda la información, examine y detalle que costos fijos y administrativos se debe optimizar y nos recomiende pasos a seguir.
- Buscar los papeles y solicitar el crédito.
- Definir y proponer un sistema que permita diferenciar y priorizar los costos que son necesarios y se puedan optimizar.
- Establecer indicaciones y pasos para clasificar los costos.
- Eliminar todos aquellos costos que se consideren innecesarios e implementar el sistema de costos recomendado.
- Capacitación al personal de EDENOR
- Realizar hojas de control para dicho sistema.
- Realizar controles mensuales del sistema.

El alcance de este plan de implementación será dentro de la empresa EDENOR, ubicada en la provincia de Buenos Aires.

El tiempo de este plan de implementación es en el próximo año operativo de la empresa, en los primeros cuatro meses el sistema de costos será ya instalado y estará utilizándose; y en los próximos 9 meses los costos deberían haber disminuido, se esperan resultados en los estados contables del año 2023, pero cabe destacar que es un proceso gradual, con un máximo de tres años para alcanzar la utilidad deseada, la cual permita obtener ganancias para utilizarse de la manera más eficiente para EDENOR.

Este plan puede ser aplicado en otra empresa de similares características, en cualquier otro lugar geográfico.

En el trabajo, a grandes rasgos, no se presentó ninguna limitación. Se pudo llevar a cabo de manera efectiva, recolectando toda la información general de EDENOR de su página web. Un pequeño detalle es que si se precisaba algo muy detallado, al ser una empresa tan grande y ubicarse lejos de Santa Cruz (provincia de la cual proviene el presente trabajo) no se podía acceder, como por ejemplo, acceder a las operaciones de la empresa para realizar un *cash flow* fue imposible.

Los recursos que se necesitan son variados, pero relativamente no tan costosos. Como recurso material se necesitará computadoras, para implementar el software que nos permita controlar el sistema de costos y donde utilizarlo. Por otro lado, como recurso humano se requiere de un contador o analista de costos, quienes llevaran a cabo el análisis de costos de la empresa y la consecuente implementación del sistema; y también se necesitara personal que brinde capacitaciones a los empleados que estén en el área afectada.

También se necesitan los estados contables, ya que es allí donde se muestra el resultado de la rentabilidad, y es a lo que los inversores prestan atención. Esta información debe realizarse y auditarse por un contador.

En la parte legal, la Ley General de Sociedades (19.550), dispone todas aquellas normas que las sociedades deben respetar en cuanto a sus utilidades y como deben ser distribuidas.

Las acciones específicas para este plan de implementación son:

Tabla 12

DIAGRAMA DE GANTT																					
PLAN DE REDUCCIÓN DE COSTOS EN EDENOR																					
TAREAS	ENERO				FEBRERO				MARZO				ABRIL				MAYO				
	1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4	
Contratar contador/analista de costos	■																				
Recolección de datos, clasificación de costos			■																		
Solicitar el crédito				■																	
Contador analiza y propone sistema de costos estandar				■																	
Implementación el sistema de costos								■													
Capacitación a los empleados													■								
Controles mensuales: hojas de control																	■				

Fuente de elaboración propia.

Es preciso que se cumplan las actividades estratégicas en el orden y tiempo estipulado. Ya que cualquier cambio podría afectar o atrasar los resultados.

En este plan se encontrará inmersa toda la organización, desde el nivel estratégico hasta el operativo. Todos cumplen un rol diferente y además deben ser capacitados por personal experto en el tema.

La implementación del sistema debe ser por etapas, en un proceso gradual. Donde los trabajadores de las áreas de costos implementen el almacenamiento en el sistema de forma diaria.

Cabe aclarar que si EDENOR lo solicita, se puede agregar un diagrama de flujo de actividades, el cual funcione como guía.

Un resultado positivo es muy importante ya que la empresa va a generar utilidades y se tendrán en cuenta para aquellos que quieran invertir en EDENOR.

La propuesta de evaluación de este plan de implementación se efectuara a través del mejoramiento de la rentabilidad tanto económica como operativa de EDENOR dentro del plazo estipulado.

Se espera que en los próximos estados contables se reflejen utilidades positivas, o en su defecto, mejoras en las utilidades negativas que la empresa está consiguiendo.

Si este indicador no arroja los resultados esperados significa que el plan se implementó de una manera errónea o hubo errores en alguna etapa no pudiendo optimizarse los gastos operativos y financieros.

Si se precisa un medidor más frecuente, pueden observarse las hojas de control del sistema, estas deberán arrojar costos cada vez menores.

Como se mencionó a lo largo del documento, para los inversores la rentabilidad es un punto clave para invertir en EDENOR, por eso resulta casi imprescindible tener cambios en los costos en un futuro inmediato y un sistema de costos correcto, que ofrezca efectividad y optimización de costos para tener resultados deseados.

Cabe destacar que no se tuvo en cuenta aumentar el precio del servicio ya que las tarifas están reguladas por el ENRE y el Estado, pero si se puede esperar, que en los próximos meses, estos entes realicen un aumento, lo cual sería muy beneficioso para EDENOR. Con tan solo un aumento del 20%, con los costos actuales, se llegaría a un ratio costo beneficio alrededor de 1.

CONCLUSIÓN Y RECOMENDACIONES

A lo largo del presente trabajo se estudió la rentabilidad económica y operativa de EDENOR y se justificó la importancia que ésta tiene ya que es una medida directa de los inversores y ayuda a saber en qué lugar se encuentra posicionada la empresa y qué tan eficiente es.

Tras el análisis se pudo observar que las utilidades de EDENOR, en los últimos años, arrojaron resultados negativos.

Para mejorar esa situación, se planteó un plan de implementación que consiste en disminuir los costos operativos y financieros e invertir en un sistema de costos que permita gestionarlos y optimizarlos de la manera más eficaz posible.

Para analizar la situación de EDENOR, una de las herramientas que se utilizó fue PESTEL. Con la cual se analizó como afecta el aspecto político, económico, sustentable, tecnológico y legal. El cambio de alguno de ellos repercute directamente en la empresa influyendo en sus resultados.

Cabe destacar que este trabajo contribuye tanto a EDENOR como a las teorías utilizadas ya que da un análisis más práctico, además puede ser implementado en otra organización con similares características. En lo personal, contribuyó a ampliar los conocimientos teóricos con respecto al tema, proponer una solución real y a recolectar y filtrar la información que es necesaria.

Como recomendación final de este proyecto se destaca que para un cumplimiento efectivo del plan toda la organización tiene que contribuir de manera proactiva. El personal de EDENOR se involucra de diversas maneras en la propuesta, teniendo un rol clave y fundamental para llegar a los resultados esperados.

Una vez que se logre cumplir el plan, es decir, las utilidades sean positivas, EDENOR podrá retomar todas aquellas obligaciones que se cancelaron producto de una rentabilidad negativa. Algunas de ellas son: prestar atención a los incrementos salariales, realizar motivaciones a sus empleados, distribuir dividendos, cancelar las multas.

Cuando se logre obtener una rentabilidad positiva sostenida en el tiempo se recomienda realizar operaciones que la potencien, por ejemplo: invertir esas utilidades

para generar un ingreso mayor a mediano y largo plazo, en más infraestructura para mejorar la calidad del servicio, en actividades para aumentar las ventas, entre otras.

Realizando el análisis de la información contable de EDENOR, se pudo comprobar que la empresa tiene una gran cantidad de multas del Estado y del ente regulador, esto se debe a cortes de energía o malas instalaciones. Es por esto que se recomienda invertir en infraestructura y mejorar la calidad del servicio así se logra disminuir la cantidad de sanciones.

Bibliografía/ Webgrafía

- GITMAN, LAWRENCE J. y ZUTTER, CHAD J.; *Principios de administración financiera*; Decimosegunda edición PEARSON EDUCACIÓN, México, 2012.
https://economicas.unsa.edu.ar/afinan/informacion_general/book/pcipios-adm-finan-12edi-gitman.pdf
- DEPARTAMENTO DE ECONOMÍA – CÁMARA DE COMERCIO. (2010, Noviembre). *El Rol del Sector Servicios en Argentina*.
https://www.cac.com.ar/data/documentos/59_relevancia%20del%20sector%202011.pdf
4
- MY TRIPLE A. (2016, 30 de Mayo). *Rentabilidad negocio, ¿de qué depende? Y 5 claves*. <https://mytriplea.com/blog/rentabilidad-negocio-depende/#:~:text=%C2%BFDe%20qu%C3%A9%20depende%20la%20rentabilidad,una%20empresa%20o%20deciden%20montarla>.
- PEREZ, JORGE O. (2013). *El análisis de estados financieros bajo distintas perspectivas*. XXX CONFERENCIA INTERAMERICANA DE CONTABILIDAD.
<https://cpcecba.org.ar/media/img/paginas/EL%20AN%20C3%81LISIS%20DE%20ESTADOS%20FINANCIEROS%20BAJO%20DISTINTAS%20PERSPECTIVAS.pdf>
- EDENOR. *Visión, misión y prioridades estratégicas*.
<https://www.edenor.com/institucional/nosotros/vision-mision-y-prioridades-estrategicas>
- INFOBAE (2022, 9 de Septiembre). *Quita de subsidios: el Gobierno publicó los nuevos cuadros tarifarios de Edenor y Edesur*.
<https://www.infobae.com/economia/2022/09/09/quita-de-tarifas-el-gobierno-publico-los-nuevos-cuadros-tarifarios-de-edenor-y-edesur/>
- [824-Texto del artículo-1067-1-10-20180524.pdf](#)
- RAMIREZ, JOHANA B. (2008). *Análisis financiero aplicado a la empresa ETAPATELECOM S.A.*
[06789.pdf \(uazuay.edu.ec\)](#)
- ASTUDILLO J. & ROBALINO S. (2008). *Análisis económico y financiero aplicado a Comercial Ávila Ochoa CIA Ltda. En el periodo 2004/2007*.

Microsoft Word - Monografía final de Analisis economico financiero aplicado a Comercial Avila Ochoa CIA LTDA (uazuay.edu.ec)

- ZUBIAT MAXIMILIANO (2019). *Análisis de la situación Económica y Financiera de Cooperativa de Obras, Servicios Públicos, Sociales y Desarrollo Regional de Agua de Oro y Sierras Chicas Ltda.*

<https://repositorio.uesiglo21.edu.ar/bitstream/handle/ues21/17040/BELTRAN%20ZUBIAT%20MAXIMILIANO.pdf?sequence=1>

- [323614-Texto del art culo-108819-1-10-20160708.pdf](#)

- RINCON SOTO C. & SANCHEZ MAYORGA X. (2009). *Auditoría de costos.*

[Dialnet-AuditoriaDeCostos-6586802.pdf](#)

- EDENOR (2019). *Estados financieros al 31 de Diciembre de 2019 y 2018 presentados en forma comparativa.*

[EDENOR - 2019 - 12 - Estados Financieros.pdf](#)

= ANALISIS COSTO - BENEFICIO:

https://docs.google.com/spreadsheets/d/1J_fLkaD0ZTzH8M4nNJdTNDwnsGjaZr-c/edit?usp=sharing&ouid=116716875440079637699&rtpof=true&sd=true

I.

ANEXO

Anexo I: Datos estadísticos (en números). Extraído del sitio web oficial de EDENOR.

6. Índices

		31.12.22	31.12.21	31.12.20	31.12.19	31.12.18
Liquidez	$\frac{\text{Activo corriente}}{\text{Pasivo corriente}}$	0,42	0,43	0,55	0,73	0,65
Solvencia	$\frac{\text{Patrimonio}}{\text{Pasivo total}}$	0,35	0,45	0,73	0,98	0,67
Inmovilización del Capital	$\frac{\text{Activo no Corriente}}{\text{Activo Total}}$	0,83	0,82	0,84	0,85	0,82
Rentabilidad antes de impuestos	$\frac{\text{Utilidad antes de impuestos}}{\text{Patrimonio excluido el resultado del ejercicio}}$	(0,02)	(0,06)	(0,26)	0,49	0,23

Anexo II: fórmulas regresión lineal.

Formulas	
<i>Regresión lineal ingresos</i>	—
$y = 19792,64x + 21336,57$	—
<i>Regresión lineal egresos</i>	—
$y = -35380,04x - 1815,14$	—

Anexo III: Cálculo tasa WACC.

$$WACC = k_d * (1 - t) * \left(\frac{D}{V}\right) + k_e * \left(\frac{E}{V}\right)$$

Dónde:

WACC	Coste medio ponderado del capital
Kd	Coste de la deuda financiera
Ke	Coste de los fondos propios
t	Impuesto de sociedades (ganancias)
D	Deuda financiera
E	Fondos propios
V	Deuda financiera + fondos propios (D+E)

Datos para el cálculo del WACC		
Concepto	Valor	
Ke	75,0%	Plazo fijo Banco nación dic 2022
Kd	66,26%	Interés en USD convertido a ARS con impuesto a las ganancias
D	\$ 155.714.000.000,00	Esto sale del Estado de SP
E	\$ 125.666.000.000,00	Esto sale del Estado de SP
V	\$ 281.380.000.000,00	Sumatoria
t	25,00%	Impuesto a las ganancias
Tasa de descuento	60,99%	

Conversión de interés en dólares a pesos argentinos		
Concepto	Valor	
Interés en USD	9,50%	Interés que pagan las obligaciones negociables de EDENOR en USD
Devaluación anual	72,00%	Datos año 2022
Interés en ARS	88,34%	

$$iars = (1 + iextr)(1 + dev) - 1$$

Dónde:	
iars	Interés en pesos argentinos
iextr	Interés en dólares
dev	Expectativas de devaluación anual