

Universidad Siglo 21



Carrera: Contador Público

Trabajo Final de Grado

Reporte de Caso

Optimización de la estructura financiera

“Optimización de la estructura financiera de Papel Prensa S.A.”

Autor: Julieta Ochoa

Legajo: VCPB035581

DNI: 29.711.698

Director de TFG: Ortiz Bergia Fernando

Argentina, junio, 2024

Agradecimientos

Este trabajo se lo dedico a mis 4 hijos, la luz de mi vida, Lautaro, Micaela, Martina y Alejo, mi enorme gratitud a ellos, por el tiempo no dedicado, por comprender la falta de ese tiempo a lo largo de la carrera, por la ayuda que me brindaron cuando los tiempos no alcanzaban, por preparar una cena, ayudar a su hermanito, ser autónomos en sus tareas, por acercarme una taza de café o por el simple hecho de hacer silencio para yo poder tomar una clase.

Pero sobre todo agradezco a Dios, sin su luz nada hubiera sido posible, todo es cuando él dispone que sea.

Índice

Introducción.....	1
Análisis de Situación.....	3
Marco teórico.....	12
Diagnóstico y discusión.....	14
Plan de implementación.....	16
Conclusión.....	22
Referencias.....	23

Resumen

El presente trabajo se basa en el análisis interno y externo de la empresa de Papel Prensa S.A. Se utilizan las herramientas PESTEL y FODA para realizar los mismos, se analizan los estados contables con fecha de cierre diciembre de 2023 y se calculan los ratios más significativos para el corto plazo y poder así concluir con un diagnóstico sobre la empresa. Se determina un exceso de liquidez y se sugiere un plan de inversiones transitorias que incluye distintos instrumentos financieros para evitar mantener un capital de trabajo ocioso y la pérdida de valor adquisitivo de la moneda, al mismo tiempo que genere rentabilidad para la empresa. Las inversiones de corto plazo incluyen colocación de fondos en Fondos Comunes de Inversión y Obligaciones Negociables.

Palabras claves: inversiones transitorias, instrumentos financieros, exceso de liquidez

Abstract

This work is based on the internal and external analysis of de company Papel Prensa S.A.. The PESTEL and FODA tools are used for these analyses, the financial statements with a closing date of December 2023 are analyzed and the most significant short-term ratios are calculated to conclude with a diagnosis of the company.

Excess liquidity is determined and a temporary investment plan is suggested that includes different financial instruments to avoid maintaining idle working capital and the loss of purchasing value of the currency, while generating profitability for the company. Short-term investments include placement of funds in Common Investment Funds and Negotiable Obligations.

Keywords: temporary investments, financial instruments, excess liquidity

Introducción

El objetivo de este trabajo es analizar la situación financiera de corto plazo de la empresa Papel Prensa S.A. para pronosticar escenarios futuros y de esta forma proponer mejoras a las estructuras financiera y de inversión actuales o cursos de acción a seguir brindando las herramientas necesarias para optimizar la toma de decisiones respecto al capital de trabajo, a la liquidez y a las inversiones.

La situación financiera se refiere a la suficiencia del capital de la empresa para cumplir con los objetivos de la misma, es decir, a la capacidad para responder a las obligaciones generadas por la actividad.

La estructura financiera hace referencia al modo en que se financian las operaciones y los proyectos de inversión utilizando capital propio y asumiendo deuda. Es un pilar fundamental en la gestión y estrategia de una empresa.

Según Bernstein, el análisis de estados contables, puede utilizarse como herramienta de selección de inversiones, de previsión de situaciones futuras, como proceso de diagnóstico de áreas con problemas de gestión o como herramienta en la evaluación de la gestión.

Papel Prensa S.A. es una empresa líder en la industria papelera argentina, su actividad principal es la fabricación de papel de impresión y formando parte de un proceso industrial integrado desarrolla actividades forestales con el propósito de producir madera que es utilizada como una de sus materias primas principales. Está ubicada en el Parque Industrial San Pedro en la provincia de Buenos Aires y su oficina central está en Bartolomé Mitre 139 en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires.

Los usuarios internos de la información contable financiera de la empresa son el Directorio, siendo presidente el Dr. Eduardo A. Lohidoy, la Comisión Fiscalizadora, representada por el Dr. Enrique Pigretti, la Gerencia, el Comité Ejecutivo, Órgano de Administración, Comité de Auditoría y área de Control de Gestión y Auditoría.

Respecto a los usuarios externos podemos mencionar a Afip; sus accionistas, Arte Gráfico Editorial Argentino, S.A La Nación, Compañía Inversora en Medios de

Comunicación, Estado Nacional; empleados; clientes, A.G.E.A S.A y S.A La Nación y proveedores.

Se pueden citar los siguientes antecedentes para comprender el objetivo de este trabajo.

La conclusión que se haga del análisis de los estados contables sobre la situación de la empresa será fundamental para la toma de decisiones, como conceder o no un crédito, realizar determinada inversión o no. Para entender la realidad de la empresa en toda su amplitud pueden ser fundamentales otras informaciones adicionales, por ejemplo si existe una situación familiar, la implicación de los accionistas en la gestión, el trato hacia los empleados, pueden incidir en las expectativas futuras que se tengan sobre la empresa. (Garrido Miralles, Pascual y Sánchez, Iñiguez, 2015). Por esta razón es necesario realizar un análisis global de la empresa, se llevará a cabo las metodologías FODA y PESTEL

La creación de una guía de estrategias financiera para el buen manejo de liquidez y rentabilidad, es importante considerarla dentro de la planeación estratégica cada año, para el logro de los objetivos de corto, mediano y largo plazo. De esta forma esto abonará en la maximización de las utilidades y la toma de decisiones para minimizar los resultados negativos en el futuro. (Hernández Guardado, O. y Portillo Núñez, M., 2022). Se relaciona con este trabajo ya que la rentabilidad y la liquidez son variables de gran importancia en el análisis de la empresa para tomar decisiones estratégicas para prever situaciones futuras.

Los estados financieros son una herramienta fundamental para los ejecutivos financieros, ya que reflejan todas las categorías económicas y financieras de la empresa, por lo que es crucial comprenderlos para entender no solo lo que ha sucedido en el pasado, sino también para poder generar información útil a partir de ellos. (Dumrauf, 2010). Se relaciona con este trabajo en forma directa con el objetivo planteado.

Análisis de Situación

Descripción de la Situación

Papel Prensa S.A. es la primera empresa nacional dedicada a la producción de papel para diarios, se inauguró el 27 de septiembre de 1978. Y desde el 2017 produce también papel de embalaje.

Respecto a sus orígenes, en 1969, el gobierno de Onganía establece el Fondo para el desarrollo de la Producción de Papel y Celulosa mediante el Decreto Ley N° 18312, que impone una tasa del 10% a la importación de papel con el objetivo de financiar la puesta en marcha de una fábrica de papel en Argentina. Durante 10 años, todos los diarios del país pagaron esa tasa.

En marzo de 1971, durante el gobierno de Lanusse, se estableció que la fábrica de papel debía tener un 51% de capital nacional, y el Estado el resto. En abril de 1971 hubo un llamado a licitación, pero ninguno de los oferentes cumplió con todos los requisitos. Cesar Civita de la Editorial Abril presentó una oferta mejorada pero fuera de plazo. Y en mayo de 1972, Lanusse firmó una adjudicación directa con Civita, Doretti y Rey.

En 1976 David Graiver controlaba Papel Prensa S.A. a través de testaferros y ese año muere en un accidente de avión. Su viuda, Lidia Papeleo vende sus acciones a Clarín, La Nación y La Prensa.

Hoy, su composición accionaria es la siguiente:

- Arte Gráfico Editorial Argentino 36.7%
- S.A La Nación 22.5%
- Compañía Inversora en Medios de Comunicación (CIMECO) S.A 12%
- Estado Nacional 28.1%
- Otros 0.7%

Su misión, desarrollar la actividad foresto- industrial de manera sustentable, incorporando nuevas tendencias y tecnologías, satisfacer a sus clientes, promover el uso responsable de los recursos y contribuir al desarrollo de la comunidad.

Su visión, ser una empresa líder, sostenible e innovadora en la producción y comercialización de papeles para ser reconocidos como una empresa de excelencia mundial.

Respecto a su modelo de gestión, el mismo incluye los siguientes valores:

- Ética
- Respeto
- Compromiso
- Pro actividad
- Trabajo en equipo

La empresa elabora sus productos a partir de un sistema forestal e industrial sostenible, agregando de esta forma, valor económico, social y ambiental. Sus productos están destinados a diferentes usos, papeles para publicaciones, libros, catálogos, cuadernos, papeles de embalaje y papeles para publicidad. Su principal materia prima es la madera, que proviene de bosques de cultivo de sauces y álamos, el 30% de esta madera proviene de campos propios de la empresa y el 70% restante de proveedores de las provincias de Buenos Aires, Entre Ríos y Corrientes.

Respecto a su gobierno corporativo, el directorio es el máximo responsable de la administración de la sociedad y aprueba las estrategias y políticas de la misma. Está compuesto por un máximo de siete directores titulares y siete suplentes, elegidos anualmente en la Asamblea Ordinaria de Accionistas. Cuenta también con una Comisión Fiscalizadora y un Comité de Auditoría, quien emite un informe anual referido a los sistemas de información de control y gestión de riesgos.

En cuanto a su capital humano, cuentan con programas de formación y capacitación para sus empleados, basados en 3 pilares:

- La formación técnica
- La incorporación de prácticas acordes a su política de sostenibilidad medioambiental
- La seguridad en el ámbito laboral

En cuanto a sus proveedores, la mayoría son Cooperativas que nuclean a pequeños productores, de los que muchos son unidades de producción familiar.

Respecto a sus competidores, se puede mencionar a las siguientes industrias papeleras a nivel nacional

- Cooperativa de Provisión de la Prensa Argentina Ltda.
- Papel Cumbre S.A.

En cuanto a sus clientes, provee de papel para diario aproximadamente a 130 clientes en todo el país, que representa aproximadamente el 60% del mercado nacional.

Sus principales compradores son las sociedades anónimas A.G.E.A S.A y S.A La Nación.

Análisis de contexto

Para llevar a cabo este análisis se utiliza una herramienta estratégica, PESTEL, que mide el impacto de los factores del entorno de la empresa. Analiza factores políticos, económicos, sociales, tecnológicos, ecológicos y legales.

Factores Políticos

Desde sus orígenes Papel Prensa S.A. ha sido escenario de litigios por causas políticas en más de una ocasión.

En el año 2018, Lidia Papeleo, viuda de David Gravier, recurre a la Comisión Interamericana de Derechos Humanos por la apropiación ilegal de Papel Prensa S.A por parte del Estado. En marzo de 1976, cuando la Argentina era gobernada por Jorge Rafael Videla, Lidia Papeleo afirma haber sido coaccionada por parte del Grupo Clarín para ceder sus acciones de Papel Prensa S.A. Este hecho fue definido como delito de lesa humanidad según el ex juez Baltasar Garzón Real, quien llevó adelante la causa. La Comisión Interamericana de Derechos Humanos notificó al gobierno nacional para que responda por esta denuncia.

En julio de 2022, Guillermo Moreno, fue condenado a 2 años de prisión condicional y prohibición de ejercer cargos públicos por 6 meses, por los hechos ocurridos en la asamblea de accionistas de Papel Prensa S.A. el 10 de agosto de 2010. En ese entonces cumplía la función de Secretario de Comercio, representando a los accionistas del Estado Nacional y se lo acusó de intentar impedir la votación de una modificación de la Comisión Fiscalizadora

Estos sucesos, por parte del Estado Nacional, afectan negativamente a la empresa, ensucian su imagen ante la sociedad, con el agravante de que el mismo estado forma parte de la misma.

Factores Económicos

En nuestro país vivimos constantemente en un contexto inestable con altas tasas de inflación de público conocimiento. Con el último cambio de gobierno, en diciembre de 2023, se produjeron grandes cambios y ajustes en la economía argentina, la inflación de diciembre fue de 25.5% y de 20.6%, 13.2% y 11% para enero, febrero y marzo de 2024 respectivamente.

Papel Prensa S.A. no está ajena a esta situación, debe ajustar los precios de los productos que ofrece. El papel para diario, insumo básico y fundamental para muchas editoriales y diarios del país, representa gran parte de su estructura de costos y cada aumento en el precio pone en riesgo la existencia de las mismas.

Esta situación puede representar una pérdida de clientes de Papel Prensa S.A.

Factores Sociales

Papel Prensa S.A. tiene como proveedores a muchas unidades de familias, por lo que cualquier acción adoptada por la organización va a afectar a la comunidad.

Algunos clientes manifiestan su descontento por las diferencias en los precios cobrados a diferentes clientes. Algunos diarios reclaman esta diferencia de precios o la compra inaccesible de papel para diarios por la prioridad que otorga Papel Prensa S.A. a algunos diarios particularmente.

Esta situación genera un recelo en los diarios que tienen que pagar un precio mayor y como consecuencia, la empresa es blanco de críticas de la sociedad.

Factores tecnológicos

Las demandas de papel de diario y la aparición de nuevas tecnologías obligan a la empresa a realizar inversiones constantemente para mejorar la calidad de sus productos, aumentar la producción y cuidar el medio ambiente.

El complejo industrial está ubicado a 7 km de San Pedro y dentro del predio de 150 hectáreas se encuentran edificios e instalaciones que abarcan una superficie de más de 40000 metros cuadrados.

La máquina elaboradora de papel mide 250 m, ubicada en el pabellón principal.

La optimización de tecnologías permite producir 170000 toneladas de papel por año, que son fabricados con 141000 toneladas de pasta química mecánica

Factores ecológicos

Papel Prensa S.A. produce un producto renovable, reciclable y biodegradable.

Llevan a cabo un desarrollo forestal sostenible, ya que el recurso natural del que hacen uso en su producción, la madera, la extraen de bosques cultivados, no de bosques nativos.

Determinan medidas de prevención e incendio forestal para sus bosques y prohíben la caza y la pesca en los mismos.

Llevan a cabo diferentes procesos para optimizar la eficiencia en el uso de la madera, del agua, de la energía y de los residuos del proceso para lograr un proceso productivo eficaz y responsable.

Factores legales

Papel Prensa S.A se encuentra afectada a la Ley 26.736 Pasta Celulosa y Papel para Diarios, para la Industria Papelera, llamada Ley Papel Prensa. Una de las leyes que el presidente Javier Milei intenta derogar con el DNU. Así mismo, la Ley 27.498 derogó algunos artículos de la misma.

Respecto a la legislación del trabajador, corresponde el Convenio Colectivo de Trabajo N° 720/15, Federación de Obreros y Empleados de la Industria del Papel, Cartón y Químicos Asociación de Fabricantes de Celulosa y Papel. Además de la Ley de Contrato de Trabajo N°20744.

Diagnostico Organizacional

Para llevar a cabo este análisis se utiliza una herramienta estratégica llamada FODA, que analiza los factores internos de la organización para obtener un diagnóstico de la misma para proponer acciones y estrategias para su beneficio. Las variables que utiliza son las fortalezas, las debilidades, las amenazas y las oportunidades.

Fortalezas

- Liderazgo en el mercado

- Compromiso con el medio ambiente
- Ubicación estratégica de la planta
- Se encuentra certificada bajo normas ISO 9001:2015

Debilidades

- Impotencia para cumplir con la demanda
- Diferenciación de precios para sus clientes
- Ajuste a los precios de sus productos mayores a la inflación

Oportunidades

- Mínima competencia de la industria papelera
- Colaboración de productores y cadenas de abastecimiento de madera para lograr el compromiso de la compañía con el desarrollo sustentable

Amenazas

- Inestabilidad económica del país
- Litigios , denuncias a la empresa
- Aumento en las tarifas de gastos fijos

Análisis específico financiero

Se realiza un análisis horizontal y vertical de los Estados contables con fecha 31-12-2023, específicamente del Estado de Situación Financiera y del Estado de Resultados Integral, ambos comparativos con los estados contables con fecha 31-12-2022.

El análisis de tendencia u horizontal es una técnica dinámica en la que se determina la evolución o tendencia de los valores que asumen los componentes de los estados contables.

El análisis vertical es un análisis estático, que analiza la composición porcentual de las estructuras de inversión, financiación y resultados, mide la proporción de cada elemento integrante de los estados contables.

Tabla 1 *Análisis horizontal – Análisis Vertical - Estado de Situación Financiera -Papel Prensa S.A.*

	2.023	2.022	Tendencia	Composición 2023
ACTIVO CORRIENTE				
Efectivo	1.002.208	189.471	428,95%	1,45%
Equivalentes al efectivo	83.668	146.713	-42,97%	0,12%
Inversiones	4.826.980	9.569.772	-49,56%	6,98%
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	6.381.214	7.534.841	-15,31%	9,23%
Otros créditos	1.100.370	1.708.138	-35,58%	1,59%
Inventarios	21.003.180	15.646.851	34,23%	30,38%
TOTAL DEL ACTIVO CORRIENTE	34.397.620	34.795.786	-1,14%	49,76%
ACTIVO NO CORRIENTE				
Inversiones	6.955.386	-	100,00%	10,06%
Otros créditos	1.303.261	1.434.860	-9,17%	1,89%
Inventarios	7.306.372	8.293.549	-11,90%	10,57%
Propiedades de Inversión	10.580	10.579	0,01%	0,02%
Propiedades, Planta y equipo	19.151.221	20.880.856	-8,28%	27,71%
TOTAL DEL ACTIVO NO CORRIENTE	34.726.820	30.619.844	13,41%	50,24%
TOTAL DEL ACTIVO	69.124.440	65.415.630	5,67%	100,00%
PASIVO CORRIENTE				
Cuentas por pagar comerciales y otras	15.019.235	15.459.769	-2,85%	21,73%
Cargas fiscales	2.152.195	3.198.927	-32,72%	3,11%
Otros pasivos	126.726	379.531	-66,61%	0,18%
TOTAL DEL PASIVO CORRIENTE	17.298.156	19.038.227	-9,14%	25,02%
PASIVO NO CORRIENTE				
Provisiones	97.965	144.301	-32,11%	0,14%
Cuentas por pagar comerciales y otras	1.845.437	1.364.926	35,20%	2,67%
Otros pasivos	13.835.935	11.843.908	16,82%	20,02%
TOTAL DEL PASIVO NO CORRIENTE	15.779.337	13.353.135	18,17%	22,83%
TOTAL DEL PASIVO	33.077.493	32.391.362	2,12%	47,85%
PATRIMONIO NETO(según estado respectivo)				
	36.046.947	33.024.268	9,15%	52,15%
TOTAL DEL PASIVO Y PATRIMONIO NETO	69.124.440	65.415.630	5,67%	100,00%

Fuente: Elaboración propia, en base a los estados contables de Papel Prensa S.A.

Respecto a la estructura de inversión, se puede observar, en el primer nivel, que el activo corriente es superior al pasivo corriente, podemos concluir que la empresa es bastante móvil ya que el activo corriente representa el 49.76% del total del activo mientras que el pasivo corriente representa el 25.02%.

En el segundo nivel, se observa que el rubro Inventarios es el de mayor predominio con el 30.38% sobre el total del activo, seguido por orden de importancia por los rubros propiedades, planta y equipo con el 27.71 % e inventarios con el 10.57%.

Respecto a la estructura de financiación, en el primer nivel se puede observar que la empresa se financia mayormente con el aporte de los socios representando un 52.15% mientras que el pasivo corriente representa el 25.02% y el pasivo no corriente el 22.83%

En el segundo nivel, el rubro con mayor predominio es cuentas por pagar comerciales y otras con el 21.73% seguido por el rubro otros pasivos con el 20.02%

Se realiza un análisis de tendencia, respecto a la estructura de inversión el activo total aumentó 5.67%, la misma tendencia siguió el activo no corriente con un 13.41%, no así el activo corriente, ya que disminuyó un 1.14%.

Respecto a la estructura de financiación, se observaron aumentos también, el pasivo total aumentó 2.12%, y el pasivo no corriente 18.17%, no así el pasivo corriente, que disminuye 9.14%. La financiación por parte de los socios aumentó 9.15%.

Tabla 2

Análisis horizontal – Análisis Vertical - Estado de Resultados -Papel Prensa S.A.

	2023	2022	Tendencia	Composición 2023
Ventas netas	73.313.529	72.044.740	1,76%	100,00%
Costo de las mercaderías vendidas	-49.878.344	-51.285.888	-2,74%	-68,03%
Ganancia bruta	23.435.185	20.758.852	12,89%	31,97%
Gastos de comercialización	-3.166.215	-2.903.863	9,03%	-4,32%
Gastos de administración	-1.768.460	-1.770.535	-0,12%	-2,41%
Gastos de estructura	-1.389.167	-1.401.554	-0,88%	-1,89%
Resultado operativo ordinario	17.111.343	14.682.900	16,54%	23,34%
Resultados financieros	-3.967.313	1.099.111	-460,96%	-5,41%
Subtotal	13.144.030	15.782.011	-16,72%	17,93%
Otros ingresos y egresos	-4.164.894	-90.835	4485,12%	-5,68%
Resultado antes del imp. a las gcias.	8.979.136	15.691.176	-42,78%	12,25%
Impuesto a las ganancias	-5.676.800	-5.633.177	0,77%	-7,74%
Resultado de operaciones ordinarias	3.302.336	10.057.999	-67,17%	4,50%
Ganancia del ejercicio	3.302.336	10.057.999	-67,17%	4,50%
Otros resultados integrales	-279.657			
Ganancia integral total del ejercicio	3.022.679	10.057.999		

Fuente: Elaboración propia, en base a los estados contables de Papel Prensa S.A.

Respecto a la estructura de resultados, en su análisis vertical, se puede observar que, para el primer nivel la ganancia bruta es de 31.97% y la ganancia neta de 4.50% sobre el total de las ventas.

En el segundo nivel, se observa que los resultados ordinarios representan el 23.34% sobre las ventas totales y no hay resultados extraordinarios para el periodo 2023.

En cuanto al análisis horizontal, las ventas aumentaron 1.76%, pero el costo de ventas no siguió esta tendencia, ya que disminuyó 2.74%. La ganancia bruta aumentó 12.89%. La ganancia neta disminuyó 67.17%. Una gran participación se atribuye al rubro otros ingresos y egresos, específicamente la cuenta Provisión por desvalorización propiedades, planta y equipo, más precisamente porque en el periodo 2022 no se realizó provisión para estos bienes.

Respecto a la información bancaria, Papel Prensa S.A. se financió los últimos 2 años con Industrial and Commercial Bank of China (Argentina) S.A.U., Banco de la Nación Argentina, Banco Supervielle S.A., YPF S.A., Banco Galicia y de Buenos Aires S.A.U., y Banco BBVA Argentina S.A. Estos créditos se encuentran en situación normal de pago, ninguno registra atraso en su pago. Los montos de deuda actuales están expresados en miles de pesos y se muestran en la siguiente tabla.

Tabla 3

Préstamos tomados de Bancos.

Entidad	Periodo	Monto
INDUSTRIAL AND COMMERCIAL BANK OF CHINA (ARGENTINA) S.A.U.	04/24	2297774
BANCO DE LA NACIÓN ARGENTINA	04/24	540705
BANCO SUPERVIELLE S.A.	04/24	33788
YPF S.A.	04/24	7389
BANCO DE GALICIA Y BUENOS AIRES S.A.U.	04/24	283
BANCO BBVA ARGENTINA S.A.	04/24	52
TOTAL		2879991

Fuente: elaboración propia con datos obtenidos de

https://www.bcra.gov.ar/BCRAyVos/Resultado_consulta_por_CUIT_CUIL_CDI.asp

Marco Teórico

Se desarrollan los conceptos claves del estudio de este trabajo, que sirven de base para comprender el desarrollo del mismo.

El análisis financiero es un proceso con el fin de evaluar la situación financiera pasada y actual de una empresa para poder estimar una situación futura.

El proceso de análisis consta de utilizar un conjunto de instrumentos y técnicas que nos permitan arribar a una serie de ratios a partir de los estados contables para la toma de decisiones por parte de la dirección de la empresa. (Rubio Domínguez, 2007)

Según sea el acceso a la información, se trata de un análisis interno en el caso de que se pueda acceder a toda la información, y se trata de un análisis externo en el caso de solo acceder a los estados contables como en este caso.

El análisis horizontal consiste en transformar a valores relativos los importes correspondientes a los distintos rubros tomando como base del 100% al periodo analizado, esto para analizar la tendencia de cada rubro.

El análisis vertical consiste también en transformar a valores relativos los importes correspondientes a los distintos rubros pero de un solo periodo tomando como base uno de los rubros, en nuestro caso el activo.

Una técnica utilizada es el análisis de estados contables, que sirve para pronosticar una situación de corto plazo, largo plazo o una situación económica. El objetivo de realizar el análisis financiero a corto plazo consiste en determinar si la empresa tiene la capacidad de pago para hacer frente a sus obligaciones en el periodo de 1 año.

En nuestro país, este lapso de tiempo de 1 año, basado en las normas contables vigentes, sirve para la clasificación de activos corrientes y pasivos corrientes. (Pérez J.2005).

El capital que se analiza en este plazo es el capital corriente, también llamado capital de trabajo, el que se requiere para cumplimentar el funcionamiento normal del ciclo operativo. Matemáticamente es la diferencia entre activo corriente y pasivo corriente.

Los ratios más significativos a considerar para el corto plazo son el índice de liquidez corriente, a través de este se pretende lograr una idea aproximada de la capacidad de la empresa para hacer frente a sus compromisos de corto plazo. Otra medida de liquidez,

el índice de liquidez seca, en el que se detrae los inventarios al activo corriente, es decir los bienes menos líquidos. Estos índices de liquidez brindan una visión estática.

Para tener una perspectiva dinámica en el análisis, es necesario analizar también en forma conjunta los flujos de ingreso y egreso. Para los flujos de ingreso se consideran la antigüedad de los inventarios y la antigüedad de los créditos por venta y para los flujos de egresos se considera la antigüedad de los proveedores. (Pérez J.2005).

Conocer como una empresa maneja sus inventarios es muy importante porque en la medida que se acelere la rotación de los mismos, mejorará el flujo de fondos. La tendencia debe ser reducir al mínimo los mismos, dado que en algunas metodologías de gestión como just in time, son considerados los inventarios como ineficiencia de la producción, no obstante, para empresas industriales donde se trabaja con materias primas, los plazos de inmovilización son más elevados.

Con el ratio de antigüedad de créditos por ventas, se pretende mostrar el plazo promedio que tienen las cuentas a cobrar, el tiempo de demora desde que se produce la venta hasta que se cobra la misma. Con el ratio de antigüedad de proveedores se determina el plazo de tiempo promedio desde que se realizan las compras a crédito hasta que se pagan.

El análisis de los ciclos operativos es una cuestión muy importante para el manejo financiero de la empresa. Cuando se toman algunas decisiones como aumentar el plazo de pago de los clientes, esto disminuye el flujo de fondos. Por lo tanto, si no se cuenta con capital de trabajo excedente, habrá que considerar un aumento en la rotación de inventarios y acordar nuevos plazos con los proveedores para no caer en una situación de liquidez o de estrechez financiera. (Pérez J.2005)

Determinar el nivel óptimo de liquidez no solo requiere considerar factores o situaciones internas de la empresa como inversiones transitorias o un aumento en la producción y su consecuente aumento en los inventarios, sino que también se deben considerar factores externos como un contexto inflacionario por ejemplo.

Diagnóstico y Discusión

Se realiza el análisis de los Estados Contables y el cálculo de los ratios más significativos para comprender la situación financiera en la que se encuentra la empresa.

Tabla 3

Análisis de ratios de los EECC

Ratios	2023	2022
Capital corriente	17.099.464	15.757.559
Liquidez corriente	1,99	1,83
Liquidez seca	0,77	1,43
Liquidez absoluta	0,34	0,52
Antigüedad de bienes de cambio	134	97
Antigüedad de créditos por venta	28	31
Antigüedad de proveedores	83	88
Ciclo operativo neto	79	40
Plazo de realización de activos corrientes	43	39
Plazo de exigibilidad de pasivos corrientes	36	35
Liquidez necesaria	1,2	1,1

Fuente: Elaboración propia, en base a los estados contables de Papel Prensa S.A.

Declaración del problema

El capital corriente o capital de trabajo es positivo, esto quiere decir que el activo corriente alcanza a cubrir el pasivo corriente. Situación que se confirma con el índice de liquidez corriente, que al ser mayor que 1, nos indica que la empresa cuenta con un margen de cobertura. Esta situación en otro contexto podría ser beneficiosa para la empresa pero el problema radica en que en períodos inflacionarios consecutivos como los que ha atravesado nuestro país, los rubros más líquidos componentes del activo corriente se terminan licuando debido a la pérdida del poder adquisitivo de nuestra moneda

En cuanto al índice de liquidez seca, presenta una disminución respecto del periodo anterior debido a un aumento en los inventarios. Esto quiere decir que un gran porcentaje corresponde a los inventarios, y este es uno de los componentes que mayor tiempo tiene de realización.

En cuanto a la liquidez absoluta, incluye las disponibilidades y las inversiones para hacer frente a las obligaciones de corto plazo, en este periodo muestra una disminución respecto al periodo anterior.

Se observa que la empresa no tiene problemas de liquidez, no obstante, estos índices de liquidez tienen sus limitaciones, dado que es necesario contemplar también los flujos de ingresos y egresos de los componentes de los mismos.

Respecto a la antigüedad de créditos por venta y proveedores, corresponden 28 días y 83 días respectivamente, esto quiere decir que la empresa dispone de dinero para hacer frente a sus obligaciones en tiempo y forma. Esta situación es beneficiosa para la empresa. Ambos ratios se mantuvieron con muy poca variación respecto al periodo anterior.

La antigüedad de los inventarios es de 134 días, quiere decir que desde que ingresa a la planta la materia prima, que luego es producida están esta cantidad de días hasta que se realiza la venta, 37 días más que el año anterior. Esto puede deberse al incremento del inventario del 34 %.

Justificación del problema

En el contexto económico inestable en el que se encuentra nuestro país es relevante prestar especial interés a los índices de liquidez, para evitar que el exceso del mismo se devalúe.

Lo expuesto precedentemente se justifica con los ratios de liquidez calculados. El índice de liquidez corriente arroja un valor de 1.99. Como complemento del mismo, para su análisis, la liquidez necesaria es de 1.2, esto demuestra el excedente en la liquidez.

La empresa aumentó bastante sus inventarios, razón por la cual el índice de liquidez seca es menor a 1, pero esto puede deberse a una estrategia para cubrirse por la alta inflación del último periodo.

Conclusión diagnóstica

En contextos como en los que está inmersa la empresa en nuestro país, no es recomendable disponer de altos porcentajes de activos corrientes debido a la pérdida del valor adquisitivo de la moneda, si hay un excedente lo recomendable sería aumentar las inversiones de corto plazo y bajo riesgo para asegurarse de contar con la liquidez necesaria.

El panorama de nuestra economía parece indicar un horizonte de estabilidad respecto a la inflación, si así fuera, podrían disminuir los inventarios para de esta forma aumentar el índice de liquidez seca.

Plan de Implementación

Objetivo General:

Optimizar la estructura financiera de corto plazo de la empresa mediante inversiones en instrumentos financieros en el mercado de valores haciendo uso del exceso de liquidez.

Objetivos Específicos:

- Analizar la situación financiera mediante el análisis de los estados contables comparativos de los periodos 2022 y 2023
- Determinar los ratios más significativos para el corto plazo a partir de los estados contables de la empresa del periodo 2023.
- Evaluar alternativas de inversión de corto plazo en diferentes instrumentos financieros
- Proponer realizar la inversión de mayor rentabilidad.

Alcance y Limitaciones

Se realiza el análisis de los estados contables del periodo 2023 de la empresa para conocer la situación financiera de corto plazo.

El plan se desarrolla en el área financiera de la empresa Papel Prensa S.A., ubicada en la oficina central en Bartolomé Mitre 739 en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires.

Se estima que el tiempo de realización de las actividades será de 6 meses, desde el 1 de julio hasta el 30 de noviembre del año 2024.

Respecto a las limitaciones, se trabajó con las memorias de los estados contables del periodo 2023 publicadas por la empresa en su página web, no presentó dificultades.

Recursos

Para llevar a cabo las actividades comprendidas en el plan de implementación, será necesario contar con los recursos básicos de una oficina y con el personal involucrado del área financiera para la concreción de dicho plan.

Acciones específicas

Actividad 1: Determinar la estructura financiera de la empresa, mediante la aplicación de análisis vertical y horizontal en los estados contables con fecha de cierre diciembre de 2023.

Actividad 2: Determinación de ratios de corto plazo para conocer la situación financiera actual.

Actividad 3: Reunión con el responsable del área de finanzas de la empresa para conocer en detalle las inversiones en curso y si hubiera planes para nuevas inversiones.

La empresa actualmente tiene en su cartera de inversiones de corto plazo, Fondos Comunes de Inversión y Obligaciones Negociables. Además, tiene un plan de inversión en su infraestructura a largo plazo para los años 2024, 2025 y 2026

Actividad 4: Determinar el excedente del capital de trabajo para realizar inversiones de corto plazo, considerando las necesidades operativas de fondos (NOF) y un margen de cobertura por eventuales contingencias que representa el 40% del remanente. El 60% es lo que se va a invertir.

Tabla 4

Determinación de saldo a invertir

Capital de trabajo	\$17.099.464
NOF	\$11.172.114
Reserva	\$2.370.940
Saldo para invertir	\$3.556.410

Fuente: elaboración propia

Actividad 5: Presentación y evaluación de alternativas de inversión

Se sugiere realizar inversiones de corto plazo en instrumentos financieros o en stock de materia prima para evitar que el excedente de capital de trabajo se mantenga ocioso y pierda valor adquisitivo.

En el caso de realizar inversiones en instrumentos financieros, el periodo para realizar las mismas es de 4 meses. Por este motivo se calculan rendimientos estimados para 129 días en base a datos reales con fecha 26 de junio de 2024 de información recolectada del broker Balanz .Las tasas de rentabilidad de los instrumentos financieros propuestos deben superar la tasa de inflación de cada mes integrante del periodo mencionado y el Índice de Precios Básicos del Productor (IPP). Este último mide la variación promedio de los precios percibidos por el productor para su producción, se puede medir por categorías, una de ellas, Madera y productos de madera excepto muebles, ya que la madera es el insumo principal de la empresa para su producción. Se considera en el análisis para evaluar

si conviene o no invertir en stock, ya que si estos son superados por los índices de rentabilidad de los instrumentos financieros, entonces esa sería la alternativa elegida.

A continuación, se ve el detalle de la evolución de estos índices a considerar y las tasas de inflación estimadas según Resultados del Relevamiento de Expectativas de Mercado del mes de mayo de 2024 para decidir la alternativa a aplicar, es decir, inversión en instrumentos financieros o en stock de madera.

Tabla 5

Índices de Inflación e IPP

Periodo 2024	Inflacion	Inflacion estimada	IPP mensual
marzo	11%		8,80%
abril	8,80%		3,40%
mayo	4,20%		2,30%
junio		5,50%	
julio		5,50%	
agosto		5,20%	
septiembre		5,30%	

Fuente: elaboración propia, con datos obtenidos de https://www.bcra.gov.ar/PublicacionesEstadisticas/Relevamiento_Expectativas_de_Mercado.asp y <https://www.indec.gov.ar/indec/web/Institucional-Indec-InformesTecnicos>

Los instrumentos financieros propuestos son los Fondos Comunes de Inversión y Obligaciones Negociables. Estos instrumentos son de corto plazo, para un perfil conservador, de renta fija y bajo riesgo. Los Fondos Comunes de Inversión son patrimonios que se forman con aportes de inversores suscribiendo cuotas. Las obligaciones negociables, representan una promesa cierta de repago futuro de capital e interés.

Tabla 6

Rentabilidad de Instrumentos Financieros

Instrumento Financiero	Vencimiento	Rend mensual	Plazo	Rend. Estimado
ON EDENOR	22/11/24	11,39%	129 días	58,00%
FCI BALANZ RENTA FIJA OPPORTUNITY	22/11/24	6,93%	129 días	32,87%
FCI BALANZ GESTI	22/11/24	7,24%	129 días	34,51%
FCI BALANZ DESAI	22/11/24	10,15%	129 días	50,68%

Fuente: elaboración propia, con datos obtenidos de www.balanx.com.ar y www.cohen.com.ar

Actividad 6: Implementación de la propuesta de inversión en Fondos Comunes de Inversión y Obligaciones negociables..

Se procede a gestionar la apertura de una cuenta comitente en el broker Balanz. Se puede optar por hacerlo en forma particular o con la ayuda de un asesor del mismo, llamado IFA. La gestión administrativa comprende el envío de documentación respaldatoria de procedencia de los fondos a invertir. La cuenta debe estar asociada a una cuenta de un banco con el que opere la empresa, desde la que se va a realizar las transferencias de fondos. En cuanto la cuenta esté habilitada se puede empezar a operar.

Tabla 7

Colocación de fondos en Fondo Común de Inversión y en Obligaciones Negociables 15 de julio de 2024

Instrumento Financiero	ON EDENOR	FCI BALANZ RENTA FIJA OPPORTUNITY	FCI BALANZ GESTION FCI	FCI BALANZ DESARROLLO
Monto invertido	\$1.223.729	\$650.475	\$682.756	\$999.449
Intereses ganados	\$709.763	\$200.542	\$220.940	\$473.439
Comision 0,6%	\$4.259			
Derecho Mercado 0,045%	\$551	\$293	\$307	\$450
IVA s/ Der Mercado	\$116	\$61	\$65	\$94
Total a liquidar	\$1.928.567	\$850.663	\$903.325	\$1.472.344
Plazo	129 dias	129 dias	129 dias	129 dias
Tasa estimada	58 %	30,83%	32,36%	47,37%
% participacion inv total	34,41%	18,29%	19,20%	28,10%
Total a invertir	\$1.223.729	\$650.475	\$682.756	\$999.449

Fuente: elaboración propia, con datos obtenidos de www.balanz.com.ar

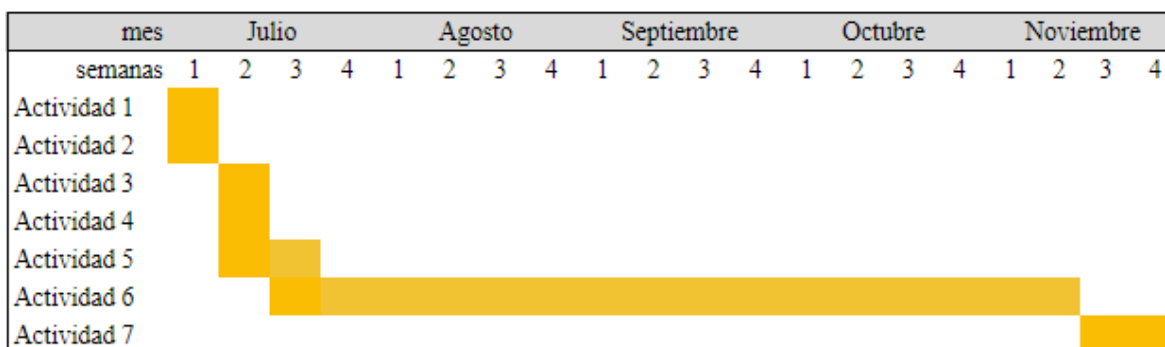
Actividad 7: Control y seguimiento de los resultados obtenidos

Marco de tiempo

La propuesta se aplicará en un periodo de 5 meses del año 2024, comprendido entre el 1 de julio y el 30 de noviembre.

Se detalla cada actividad en el periodo mencionado a través de un Diagrama de Gantt para su fácil interpretación.

Diagrama de Gantt



Fuente: elaboración propia

Medición o evolución de las acciones

En la siguiente tabla se observa la rentabilidad obtenida de la colocación de fondos en el periodo informado.

Tabla 7

Medición de la colocación de fondos.

Inversion	Monto invertido	Intereses ganados netos	Rentabilidad de la inversion total
ON EDENOR	\$1.223.729	\$704.838	
FCI BALANZ RENTA FIJA OPPORTUNITY	\$650.475	\$200.187	44,95%
FCI BALANZ GESTION FCI	\$682.756	\$220.568	
FCI BALANZ DESARROLLO	\$999.449	\$472.895	
Total	\$3.556.410	\$1.598.488	

Fuente: elaboración propia.

Este seguimiento se realiza en las 2 últimas semanas del mes de noviembre.

En la Tabla 7 se puede observar el resultado de las inversiones, se gana en intereses luego de restar los gastos de comisiones del broker e impuestos \$1598488, arrojando una rentabilidad de 44.95%.

Después de implementar esta propuesta de inversión los rubros afectados del Estado de Situación Financiera, Activo Corriente y Pasivo Corriente, que determinan el capital de trabajo, se ven modificados y en consecuencia los ratios de liquidez. En la siguiente tabla se puede observar los importes del periodo 2023 y cómo se modifican con la propuesta. Aumentan el capital corriente y los índices de liquidez también.

Tabla 8

Proyección de rubros afectados del Estado Financiero y ratios

	2023	Con Propuesta
ACTIVO CORRIENTE		
Efectivo	1.002.208	1.002.208
Equivalentes al efectivo	83.668	5.238.566
Inversiones	4.826.980	4.826.980
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	6.381.214	2.824.804
Otros créditos	1.100.370	1.100.370
Inventarios	21.003.180	21.003.180
TOTAL DEL ACTIVO CORRIENTE	34.397.620	35.996.108
PASIVO CORRIENTE		
Cuentas por pagar comerciales y otras	15.019.235	15.023.494
Cargas fiscales	2.152.195	2.154.131
Otros pasivos	126.726	126.726
TOTAL DEL PASIVO CORRIENTE	17.298.156	17.304.351

Ratios	2023	Con Propuesta
Capital corriente	17.099.464	18.691.757
Liquidez corriente	1,99	2,08
Liquidez seca	0,77	0,87

Fuente: Elaboración propia

Conclusión

Al finalizar el presente trabajo sobre la empresa Papel Prensa S.A. se puede concluir en la importancia del análisis financiero de corto plazo mediante análisis del contexto externo e interno, análisis de los estados contables y el cálculo de ratios. De esta forma se llega a un diagnóstico para detectar cuestiones o políticas a mejorar o simplemente mantener.

Papel prensa S.A. presenta un exceso de liquidez y para evitar que esos fondos en el corto plazo permanezcan ociosos y nuestra moneda local pierda valor adquisitivo, se propuso realizar un plan de inversiones en diferentes instrumentos financieros, para no solo evitar esta situación sino también obtener una rentabilidad de los mismos.

Se analizan varias opciones, lo que se debe tenerse presente al considerar cualquiera de los instrumentos financieros en los que colocar los fondos, es un horizonte de inversión de corto o mediano plazo, de bajo riesgo, ya que para la empresa, la inversión no es su actividad habitual, de un perfil conservador para proteger los fondos y de renta fija.

Un factor importante no menor que se considera también para el análisis, es la tasa de inflación, cualquier instrumento que se analiza debe superar este índice y el índice de producción del productor. Estos se analizan en base al REM del BCRA y a los informes técnicos del INDEC.

Se tienen en cuenta para el análisis, la compra de materia prima, instrumentos financieros como Letras, Plazo fijo, Cedears, Bonos ajustados por CER pero se decide por implementar una cartera de inversiones en Obligaciones negociables y Fondos Comunes de Inversión. Si bien la empresa, ya realiza inversiones en estos instrumentos, los que se proponen son diferentes y ofrecen mayor rentabilidad y reúnen las características antes mencionadas.

Se calculan nuevamente el capital de trabajo y los ratios de liquidez, los mismos aumentan con la propuesta. Se concluye que el resultado es positivo porque se obtiene una rentabilidad de los fondos ociosos que conforman parte del capital de trabajo.

Referencias

- Banco Central de la República Argentina (2024) Relevamiento de Expectativas de Mercado. Recuperado de https://www.bcra.gob.ar/PublicacionesEstadisticas/Relevamiento_Expectativas_de_Mercado.asp
- Dumrauf, G.(2010) *Finanzas Corporativas: un enfoque latinoamericano* (2a ed.) Buenos Aires. Alfaomega Grupo Editor Argentino. Recuperado de https://www.academia.edu/43679374/Finanzas_Corporativas_un_enfoque_latinoamericano_Dumrauf
- Ecofield. Industria Papelera (2011) *Ley 26736*. Recuperado de https://www.ecofield.net/Legales/Ind_papelera/ley26736.htm
- Fowler Newton, E. (2010) *Contabilidad Superior*. (6a ed.) Buenos Aires. La Ley. Recuperado de https://www.academia.edu/40041084/CONTABILIDAD_SUPERIOR_Enrique_Fowler_Newton
- Garrido Miralles, P. y Sánchez, R. I.(2015) *Análisis de estados contables: elaboración e interpretación de la información financiera* (3a. ed.). Madrid. Difusora Larousse - Ediciones Pirámide. Recuperado de https://www.academia.edu/37325395/An%C3%A1lisis_de_estados_contables_elaboraci%C3%B3n_e_interp_1_LA_INFORMACI%C3%93N_CONTABLE
- Grupo Clarín.(s.f) *La Primera productora de papel argentino*. Recuperado de https://grupoclarin.com/areas_y_empresas/papel-prensa
- Hernandez Guardado, O. y Portillo Nuñez, M. (2022) *Guia de estrategias financieras para el buen manejo de liquidez y rentabilidad, con el fin de incrementar las utilidades del ejercicio de la Sociedad Cooperativa Papelera de R.L de C.V.* (Tesis de Posgrado) Universidad de El Salvador . Facultad Multidisciplinaria de Occidente. El Salvador. Recuperado de <https://oldri.ues.edu.sv/id/eprint/27417/1/GUIA%20DE%20ESTRATEGIAS%20FI>

[NANCIERAS%2C%20PARA%20EL%20BUEN%20MANEJO%20DE%20LIQUI
DEZ%20Y%20RENTABILIDAD%2C%20CON%20EL%20FIN%20DE%20IN.pdf](#)

Instituto Nacional de Estadísticas y Censos (INDEC). (Diciembre 2023) Informes Técnicos Vol. 8, n° 7 *Índices de precios* Vol. 8, n° 1 Recuperado de https://www.indec.gob.ar/uploads/informesdeprensa/ipc_01_24DBD5D8158C.pdf

Instituto Nacional de Estadísticas y Censos (INDEC). (Enero 2024) Informes técnicos. Vol. 8, n° 30 *Índices de precios*. Vol. 8, n° 5. Recuperado de https://www.indec.gob.ar/uploads/informesdeprensa/ipc_02_24DC34E376E0.pdf

Instituto Nacional de Estadísticas y Censos (INDEC). (Febrero 2024) Informes técnicos. Vol. 8, n° 54. *Índices de precios*. Vol. 8, n° 17. Recuperado de https://www.indec.gob.ar/uploads/informesdeprensa/ipc_03_24BF7A335103.pdf

Instituto Nacional de Estadísticas y Censos (INDEC). (Mayo 2024) Informes técnicos. Vol. 8, n° 113. *Índices de precios*. Vol. 8, n° 8. Recuperado de https://www.indec.gob.ar/uploads/informesdeprensa/ipm_05_24C1D330A4C1.pdf

Papel Prensa S.A. Recuperado de <https://www.papelprensa.com/index.php>

Pérez J (2005) *Análisis de Estados Contables: un enfoque de gestión* (2a ed.) Córdoba. Universidad Católica de Córdoba. Recuperado de https://www.academia.edu/39500403/Analisis_de_estados_contables_Un_enfoque_de_gestion_de_Perez_133_pag

Rubio Domínguez, P. R. (2007) *Manual de Análisis Financiero*. Juan Carlos Martínez Coll. Recuperado de https://www.academia.edu/11721754/62274771_Manual_Analisis_Financiero_Pedro_Rubio_Dominguez?sm=b

