



“Análisis Integral de la Situación Económica Financiera de Edisur S.A”

Trabajo Final de Grado

Alumna: Chejoscki Amalia

Legajo: CBP05227

Director de TFG: Ruiz Ignacio

Córdoba

Junio 2024

Índice

Resumen	2
Abstract.....	2
Introducción.....	3
Objetivo General.....	4
Objetivos Específicos.	5
Análisis de la situación.....	6
Diagnóstico Organizacional.....	8
Análisis específico según el perfil de la carrera.....	9
Marco Teórico	12
Diagnóstico.....	18
Declaración del problema	18
Justificación del problema	19
Conclusión Diagnóstica	20
Plan de Implementación	21
Objetivo	21
Alcance	22
Recursos.....	22
Acciones específicas	24
Evaluación y medición de la propuesta	26
Conclusiones y Recomendaciones	28
Referencias	30
Anexos.....	32

Resumen

Este trabajo final de grado se enfoca en el análisis integral económico financiero de Edisur S.A., una empresa desarrollista de la ciudad de Córdoba. Se destaca la relevancia de estudiar a Edisur debido a su larga trayectoria en el mercado y la variedad de instrumentos financieros que utiliza, planteando la pregunta de investigación sobre los principales problemas económicos y financieros que enfrenta la empresa. Se emplean herramientas como el análisis PESTEL y las 5 Fuerzas de Porter para identificar factores externos que influyen en la empresa, así como el análisis FODA para comprender el microentorno que la rodea. Se realizó un análisis vertical y horizontal del estado de situación patrimonial y de resultados, revelando la estructura financiera y el desempeño de Edisur S.A. El plan de implementación propuesto tiene como objetivo incrementar la ratio de liquidez seca mediante una política de financiamiento comercial a través de cheques de pago diferido. La propuesta busca mejorar la liquidez de la empresa sin aumentar los gastos financieros, asegurando la estabilidad financiera a corto plazo.

Palabras claves: Análisis financiero, liquidez, solvencia, plan de implementación.

Abstract

This final degree thesis focuses on the comprehensive analysis of the economic and financial situation of Edisur S.A., a real estate development company based in the city of Córdoba. The relevance of studying Edisur is emphasized due to its long trajectory in the market and the variety of financial instruments it employs, posing the research question about the main economic and financial challenges facing the company. Tools such as PESTEL analysis and Porter's Five Forces are used to identify external factors influencing the company, along with SWOT analysis to understand its microenvironment. Vertical and horizontal analyses of the balance sheet and income statement were conducted, revealing the financial structure and performance of Edisur S.A. The proposed implementation plan aims to increase the quick liquidity ratio through the implementation of a commercial financing policy using post-dated checks. The proposal seeks to enhance the company's liquidity without increasing financial expenses, ensuring short-term financial stability.

Keywords: Financial analysis, Liquidity, Solvency, Implementation plan

Introducción

El entorno económico y político argentino, caracterizado por su volatilidad e incertidumbre presenta grandes desafíos para las empresas, dado a que deben esforzarse para mantener su estabilidad y competitividad en un ambiente en continua evolución. La necesidad de adaptación constante y la búsqueda de información relevante llevan a las empresas a enfocarse en el análisis financiero como herramienta fundamental para proyectar escenarios futuros y diseñar estrategias.

Edisur S.A es una empresa desarrollista con sede geográfica en la ciudad de Córdoba, Argentina, la cual forma parte de la conocida marca Grupo Edisur. Sus tres principales accionistas son Horacio Parga, Rubén Beccacece y Fernando Reyna, quienes a su vez forman parte del directorio de la empresa. Más de cuatrocientos profesionales entre técnicos, administrativos y operarios en obra y mantenimiento acompañan a la empresa en el cumplimiento de sus objetivos y proyectos.

Cuenta con más de sesenta proyectos en la ciudad de Córdoba, Villa Allende y Punta del Este, Uruguay. Sus productos cubren la demanda de distintos públicos y segmentos de clientes: departamentos en Casonas y edificios, lotes de distintas dimensiones en urbanizaciones y countries, housing, casas, oficinas y locales comerciales. Se destacan también por la ejecución de importantes obras de infraestructura, conectividad y servicios que potencian el entorno.

Irrumpe en el mercado inmobiliario, en el año 2000, siendo pioneros en el desarrollo de una nueva tipología de viviendas llamado Casonas. Tres años después, ingresa al mercado de capitales con la emisión de Obligaciones Negociables bajo el Régimen Pyme, convirtiéndose en la primera empresa cordobesa del rubro desarrollista en utilizar éste instrumento financiero. Luego en el 2008, se posicionan como urbanizadores líderes llevando a cabo el desarrollo de Manantiales, un importante emprendimiento que propone una diversidad de proyectos residenciales y comerciales, convirtiéndose años más tarde en un hito del suroeste de la ciudad de Córdoba y uno de los mayores emprendimientos urbanísticos del país. Durante el 2023, obtienen la certificación “Leed for cities and Communities”, convirtiéndose en la única comunidad Leed de Argentina y de las primeras en América Latina, reconociendo la planificación y el diseño urbanístico, la cantidad y calidad de espacios verdes, entre otros.

Algunos antecedentes que se tomaron como referencia para el desarrollo del presente trabajo fueron:

En el ámbito nacional, el trabajo final de grado de Ressler y Piedra (2020), donde el objetivo del trabajo fue reducir los costos operativos del área de finanzas a través de la implementación de nuevas tecnologías financieras. Este trabajo fue de gran utilidad para el desarrollo del análisis interno de la empresa.

Otro antecedente que resulto muy beneficioso fue el trabajo de Visconti (2021), quien presentó la valoración y análisis financiero de Edisur S.A., que aportó al presente trabajo una visión integral de la empresa y su entorno.

Por último, un trabajo que utilidad fue el de De la Colina (2016), quien desarrolló la optimización en la administración del capital de trabajo en empresa constructora de la ciudad de Córdoba. Este trabajo fue de utilidad para conocer el giro comercial habitual de las empresas constructoras y su impacto en su situación económica financiera.

El estudio de este caso es relevante dado que Edisur cuenta con una larga trayectoria en el rubro desarrollista y una sólida posición en el mercado, lo que le brinda posibilidades de acceder a una amplia variedad de instrumentos de financiamiento que pueden ser tomados como referencia para otras empresas del rubro.

La pregunta que busca resolver el presente trabajo es:

¿Cuáles son los principales problemas económicos financieros que presenta Edisur S.A?

A fin de responder la pregunta de investigación planteada se definen los siguientes objetivos.

Objetivo General.

Brindar un análisis integral de la situación económica financiera de Edisur S.A.

Objetivos Específicos.

- Analizar los niveles de liquidez y solvencia de Edisur S.A.
- Analizar la administración de los flujos de tesorería de Edisur S.A.
- Brindar a Edisur S.A. un conjunto de herramientas de análisis que le permitan mejorar la toma de decisiones.

Análisis de la situación

Con frecuencia, el éxito o la supervivencia de una empresa se basan en su capacidad para anticipar cambios en su entorno. Para comprender este entorno, utilizaremos el análisis PESTEL y las 5 Fuerzas de Porter, que identifican factores externos que pueden afectar a la organización, ya sea de manera positiva o negativa, y sobre los cuales la empresa no tiene control directo. Además, se utilizará el análisis FODA para comprender el contexto interno de la organización identificando fortalezas y debilidades como también oportunidades y amenazas del ambiente.

Tabla 1

Análisis Pestel

POLITICOS	<p>El país viene atravesando momentos de transición política debido a cambios de gobierno de diversas ideologías. Durante el período electoral, muchas empresas, incluida Edisur, enfrentaron dificultades para obtener materias primas y conocer sus precios debido a la especulación del mercado. Esta situación afecta negativamente a la empresa, ya que la incertidumbre generada por los cambios de gobierno y la transición política dificulta la obtención de insumos y el establecimiento de precios.</p>
ECONÓMICOS	<p>El cambio de gobierno provocó modificaciones en las políticas económicas, comenzando con una devaluación inicial del tipo de cambio oficial. Según el Banco Central de la República Argentina (BCRA), en un periodo de siete días el tipo de cambio oficial aumentó de \$390 a \$832, lo que impactó en los precios de productos importados, especialmente en materiales esenciales para la construcción como hierro, acero, cemento y cobre, incrementando los costos del sector. Esto generó efectos negativos transitorios para la empresa, que se vio obligada a cancelar anticipadamente insumos necesarios para congelar precios. Además, se observó un alza en el tipo de cambio informal, lo que incentivó a los consumidores a invertir en bienes tangibles, principalmente lotes e inmuebles, como forma de proteger sus ahorros. Esto impacto positivamente en Edisur , permitiendole alcanzar estabilidad en los primeros meses del nuevo gobierno. También se destaca una baja significativa en las tasas de interés de la economía en general. Según el BCRA, la tasa de política monetaria disminuyó del 133% al 40%, lo que se tradujo en una disminución de la inflación mensual del 25,5% en diciembre al 4,2% en mayo. Estos indicadores contribuyeron a una reducción de la inflación esperada anual del 213% en diciembre al 68,9% en mayo. Esto impacto positivamente en el sector y en la empresa en particular, ya que propició una mejora en el financiamiento de las obras activas y un aumento en la disponibilidad de líneas de crédito hipotecario para la adquisición de inmuebles.</p>

SOCIALES	<p>El desempleo es el principal problema en la sociedad argentina, con una de las tasas más altas de la región. Según la Encuesta Permanente de Hogares del INDEC para el tercer trimestre de 2023, el 14,8% de la población urbana económicamente activa está compuesta por ocupados demandantes de empleo, es decir, personas que tienen trabajo pero buscan otro para complementar sus ingresos o reemplazar el actual. Dentro de este grupo, el 45,9% son subocupados, trabajando menos de 35 horas semanales.</p> <p>Como resultado, más del 31% de los hogares del país viven por debajo de la línea de pobreza, representando casi el 42% de la población. La situación es aún más grave para el 8,7% de los hogares que están por debajo de la línea de indigencia, lo que equivale a casi el 12% de la población y no pueden satisfacer sus necesidades alimentarias básicas.</p> <p>Esta situación afecta a las empresas debido a la alta tasa de desempleo y al elevado porcentaje de la población que vive por debajo de la línea de pobreza, lo cual disminuye el poder adquisitivo de los consumidores, reduce la demanda de bienes inmuebles y complica la situación económica general del país.</p>
TECNOLÓGICOS	<p>El crecimiento del sistema Steel Frame y el sistema de Unidades Modulares en el sector de la construcción representa un factor externo positivo para la empresa. Estas tecnologías permiten construcciones más rápidas, eficientes y transportables a cualquier punto del país, presentándole a Edisur la oportunidad de insertarse en nuevos mercados con oportunidades de expansión, consolidando su posición competitiva en el sector.</p>
ECOLÓGICOS	<p>Las empresas deben considerar la protección ambiental como una prioridad, no solo para evitar sanciones por contaminación que podrían resultar en la clausura de instalaciones, sino también porque el medio ambiente provee las materias primas esenciales para la producción. Hoy en día, existen diversas certificaciones que la empresa puede obtener, las cuales no solo respaldan sus procesos de producción y diseño urbanístico, sino que también mejoran su imagen pública.</p>
LEGALES	<p>El departamento legal debe mantenerse al día con las regulaciones en constante cambio, ya sean impositivas, laborales, urbanísticas, entre otras. En el caso de Edisur, el desarrollo de nuevas urbanizaciones requiere aprobaciones gubernamentales, pero a menudo se enfrentan a obstáculos debido a cambios en normativas o requisitos ambientales que pueden surgir entre los diferentes procesos regulatorios lo que afecta, en numerosas ocasiones, negativamente en la empresa traducéndose en demoras en sus procesos internos y generando retrasos en la entrega de sus productos.</p>

Fuente: Elaboración Propia

Tabla 2

Fuerzas de Porter

Poder de negociación de compradores o clientes (Alto)	<p>Edisur cuenta con más de 20 años de experiencia en el mercado del desarrollo inmobiliario, lo que le permite ofrecer a sus clientes, entre los cuales se destacan Grupo Tarquino, Pilay, Colegio Fasta Santo Cura Brochero y Agb Desarrollos, opciones de financiamiento confiables y ventas anticipadas de productos en desarrollo. Además, su amplia gama de productos le permite adaptarse a las diversas necesidades de los clientes.</p>
Poder de negociación de los proveedores o vendedores (Alto)	<p>Edisur cuenta con una amplia red de proveedores, algunos de los cuales son fundamentales para el desarrollo de sus proyectos. Entre estos se encuentran Prismian Argentina S.A. y Ternium Argentina S.A., que frecuentemente muestran rigidez en términos de financiamiento o fijación de precios debido a su posición dominante en la producción. Como resultado, Edisur tiene un bajo poder de negociación con estos proveedores.</p> <p>Por otro lado, los contratistas de obras, que son proveedores habituales como Setien Construcciones, Sza, Ingav y Afema, enfrentan una baja demanda debido a la disminución de la obra pública. Esto otorga a Edisur un alto poder de negociación, ya que mantiene un ritmo considerable de obras en Córdoba.</p>

Amenaza de nuevos competidores (Bajo)	<p>Actualmente, en la zona sur de la Ciudad de Córdoba, no existe un competidor que ofrezca una variedad de productos comparable a la de Edisur en urbanizaciones a gran escala. La planificación meticulosa de proyectos como Manantiales, que abarca más de mil hectáreas de desarrollo, es única en la región. Si bien existen varios emprendimientos más pequeños, como barrios cerrados o semicerrados, que pueden competir en algunos aspectos con productos específicos de la amplia cartera de Edisur, ninguno alcanza su escala y diversidad.</p> <p>Debemos tener presente que pueden surgir nuevos competidores en el mercado, como empresas regionales o nacionales con presencia en la misma región, como IRSA S.A. o TGLT S.A., ambas con fuerte presencia en la ciudad de Buenos Aires y con potencial para expandirse y competir directamente ofreciendo productos similares o diferenciados. También podrían llegar empresas internacionales como Sures Real Estate que busquen expandir sus operaciones en la misma región en la cual opera Edisur, o empresas de tecnologías emergentes que ofrezcan soluciones innovadoras en el sector inmobiliario, lo que podría representar una competencia indirecta al ofrecer ventajas competitivas más eficientes y de calidad.</p>
Amenaza de productos sustitutos (Medio)	<p>En cuanto a los productos sustitutos que ofrece Edisur, se destaca la oferta de Cooperativa Horizonte. Esta cooperativa ofrece la adquisición de diversas tipologías de viviendas de diferentes tamaños, adaptables a las necesidades de cada familia, junto con el terreno correspondiente. Es importante mencionar que los productos ofrecidos por Cooperativa Horizonte son estandarizados, y los clientes solo pueden optar por ciertas mejoras.</p>
Rivalidad entre los competidores (Bajo)	<p>En el mercado de edificios en altura, compite con Grupo Betania y Grupo Proaco. En cuanto a los loteos residenciales de 250 m², compite con Grupo Proaco, y en lotes de 450 m² hasta 600 m², enfrenta competencia de desarrollos específicos de barrios semicerrados. Sin embargo, en el segmento de casonas residenciales, locales comerciales y oficinas, no tiene competidores directos que ofrezcan una variedad de productos tan extensa, lo que a menudo resulta en la fidelización del cliente.</p>

Fuente: Elaboración Propia

Tabla 3

Análisis FODA

		Fortalezas	Oportunidades
POSITIVO	Trayectoria y experiencia de sus directivos Crecimiento continuo Adaptabilidad al cambio Amplia cartera de productos Capacidad de financiamiento propio Credibilidad por parte de sus clientes Rango etario bajo del personal ejecutivo (30 años o menos) Sistema contable adaptado a sus necesidades	Inestabilidad económica del país Alianzas con privados y públicos Aumento de la inseguridad Disminución de las tasas de interés Baja en la actividad de la obra pública	
	NEGATIVO	Debilidades Falta de flexibilidad ante la nueva era de virtualidad Centralización de la toma de decisiones en el directorio Alta rotación de personal Mala gestión de recursos Ausencia de capacitación	Amenazas Aumento de competencia en determinados productos Falta de financiamiento externo para la compra de inmuebles Baja de la actividad económica general en el país Inflación; inestabilidad económica Aumento de los costos de materia prima

Fuente: Elaboración Propia

Diagnostico Organizacional

Luego de un exhaustivo análisis del contexto externo, tanto a nivel macro como micro, y del ambiente interno de Edisur S.A., se puede afirmar que la empresa posee un sólido posicionamiento en el mercado. Su extensa trayectoria y su amplia gama de productos le otorgan flexibilidad y diversidad en su oferta comercial, además de una posición favorable frente a sus principales proveedores. A nivel interno, Edisur

S.A. cuenta con un equipo de trabajo joven, lo cual facilita la implementación de cambios necesarios para adaptarse al entorno actual. Con relación al macroentorno, se observa un aumento en los costos de construcción debido a la subida del tipo de cambio informal. Como resultado, los consumidores optaron por inversiones tangibles, como los inmuebles, como una forma de resguardar sus ahorros. Además, se destaca que la empresa se ha adaptado eficazmente a las nuevas tecnologías, siendo pionera en la implementación de tecnología Steel Frame en la Ciudad de Córdoba. Esta innovación no solo mejora la eficiencia constructiva, sino que también promueve el ahorro energético.

Análisis específico según el perfil de la carrera

Estado de situación patrimonial. Análisis vertical y horizontal – cito Anexo I

El estado de situación patrimonial, en su análisis vertical, de acuerdo con los valores expuestos en los estados contables de Edisur SA, revela que no se observan aumentos significativos en la participación del activo corriente y no corriente sobre el total de activos de un año a otro. Para el año 2023, el rubro más representativo del activo corriente es bienes de cambio con un 38% de participación sobre el total del activo, seguido del rubro disponibilidades en un 4%, lo que explica que la empresa cuenta con liquidez necesaria para hacer frente a sus deudas comerciales, remuneraciones, cargas sociales y cargas fiscales, los cuales hacen a su pasivo corriente. El activo no corriente representa el 56% del activo total, explicado principalmente por la participación del 37% de los bienes de cambio.

Por otro lado, el pasivo corriente de la empresa para el año 2023 tiene una participación del 43% sobre el total del pasivo, siendo el rubro anticipo de clientes con un 30% el más significativo, lo que se explica por inmuebles ya comercializados que no han sido entregados en posesión. El pasivo no corriente representa el 57% del total del pasivo siendo el rubro cargas fiscales y anticipo de clientes los más participativos con el 24% cada uno. Es importante mencionar que las cargas ficales tienen elevada participación explicado por el diferimiento de impuestos a las ganancias por el rubro en el cual se especializa la empresa.

El análisis horizontal permite observar que para el año 2023, el activo corriente aumento en un 12% respecto al año anterior, dado a que el rubro disponibilidades vario

en un 367% principalmente por la emisión de obligaciones negociables por lo cual al cierre de ejercicio contaba con parte de la liquidez resultante. En contrapartida, se observa un aumento del pasivo no corriente en un 46% explicado por el incremento del rubro prestamos en un 331% que se atribuye nuevamente a la emisión de obligaciones negociables. Es importante destacar que el pasivo corriente disminuyó en un 23% de un año al otro, ya que debido a la situación inflacionaria que vivía el país, la empresa canceló sus obligaciones en un plazo menor, disminuyendo así el rubro deudas comerciales en un 70% lo que le permitió contar con una mejor posición financiera.

Estado de resultados. Análisis vertical y horizontal – cito Anexo 2

En el análisis vertical del estado de resultados, se observa que en el año 2023 Edisur S.A. ha obtenido un 13% de margen bruto, sin embargo, por ser una empresa de proceso productivo prolongado, debemos considerar como parte de su resultado el rubro “Resultado por Valuación de Bienes de Cambio al VNR”, el cual contiene el resultado por inmuebles que ya han sido comercializados, pero que aún fueron entregados a sus propietarios, neto del avance de obra. Los gastos de comercialización y administración suman un 29% sobre el total de ventas, y los resultados financieros y por tenencia indican pérdida equivalente por un valor equivalente al 13% de las ventas. Esto se ve compensado por el rubro Otros Ingresos y Egresos, que muestra ganancia por un 90% de las ventas, y corresponde con la participación de la empresa en otras empresas y fideicomisos. De este modo se explica la mayor parte del resultado del ejercicio neto de impuesto a las ganancias de \$ 6.562.549.180,53, que la asamblea de accionistas deberá decidir si distribuir, o constituir reservas.

El análisis horizontal, muestra que tanto las ventas como el costo de ventas disminuyeron con respecto al año anterior en un 48% y 37% respectivamente, y como las ventas cayeron en mayor medida que los costos, impacta en un resultado operativo menor en un 77%. Esto se explica por el rubro al cual pertenece la empresa, en el que las ventas se reconocen al momento de entrega de la posesión de los inmuebles a los propietarios. Al analizar el Resultado por valuación al VNR, observamos que el mismo se ha mantenido casi sin variaciones, lo que nos muestra que la empresa obtuvo un flujo de operaciones representativo del avance en sus obras en ejecución. Los gastos de Administración aumentaron en un 35%, y los gastos de comercialización disminuyeron en un 13%, el rubro inversiones en entes relacionados disminuyó un 81%, aunque se vio

compensado con creces por el rubro Otros ingresos y egresos que aumentó en un 41%. Así logramos explicar que el resultado neto de impuesto a las ganancias disminuyó en un 10%.

Marco Teórico

El siguiente marco teórico tiene como propósito exponer conceptos claves que contribuirán al entendimiento del análisis económico financiero de la empresa propuesta.

Se parte de la definición de los estados contables, que según Newton (2022), son informes preparados para su suministro a terceros, pero también son empleados por los administradores del ente que los emite. Como su nombre lo indica, contiene principalmente datos surgidos del sistema contable. Pérez (2005) resalta que el objetivo del análisis de los estados contables consiste en establecer el diagnóstico y las perspectivas sobre la situación financiera – a corto y largo plazo – y económica de un ente, basado en información brindada por los estados contables.

A fin de cumplir ese objetivo, es necesario conocer la estructura de los estados contables. La revista *Unir*, en su artículo titulado *¿Qué es el patrimonio neto y cómo se calcula? (2021)*, parte del concepto de patrimonio neto, el cual es uno de los primeros elementos contables a los que debemos prestar atención para conocer el valor de una empresa, pues se trata del conjunto de bienes y derechos que posee una empresa en un momento determinado, los cuales tienen un valor económico estimable. Para evaluar correctamente el patrimonio neto de una empresa es fundamental ponerlo en relación con las otras dos masas patrimoniales o grandes bloques contables: el activo y el pasivo. Siendo el activo, los bienes y derechos que posee la empresa en un momento determinado, aquellos a partir de los cuales puede generar valor y recursos. Se diferencian entre corrientes o no corrientes en función de su capacidad para ser convertidos en efectivo. Los pasivos son las deudas y obligaciones que ha contraído la empresa para poder financiar los activos que posee en el momento en que se realiza el balance. El plazo para hacer frente a estas obligaciones determinará si se contabilizarán como pasivo corriente o “a corto plazo” —vencimiento inferior a un año—, o pasivo no corriente o “a largo plazo” —vencimiento superior a un año—.

Para continuar, es importante destacar que el análisis de los estados contables puede realizarse desde dos perspectivas: financiera y económica. Según Pérez (2005) el estudio de la situación financiera consiste en determinar la capacidad del ente para hacer frente a sus obligaciones, en tanto que el análisis de la situación económica busca determinar la capacidad de una empresa para generar resultados.

Actualmente, para llevar adelante estos análisis, se utilizan herramientas como el análisis vertical, el análisis horizontal y el cálculo de ratios financieros de corto y largo plazo y económicos, los cuales se desarrollarán a continuación:

Análisis Vertical y Horizontal

Según Kakazu, Orieta (2021), el análisis vertical se utiliza para medir la participación de un rubro sobre el conjunto total; dicho de otra manera, para determinar en cuánto contribuye un componente del estado contable sobre el total del grupo en un mismo periodo. Por otro lado, el análisis horizontal se efectúa comparando los datos de los estados contables de diferentes periodos, con el fin de establecer tendencias y evaluar la evolución de los distintos rubros para determinar si la empresa progresa de acuerdo con lo planificado.

Ratios Financieros.

Se definen como un instrumento que permite cuantificar la relación financiera existente entre dos magnitudes y, de esta manera, formular un juicio objetivo sobre la solidez, suficiencia o debilidad de esa relación. De Toro (2022)

De corto Plazo.

- Índices de liquidez.

La liquidez de una empresa se mide por su capacidad para cumplir con sus obligaciones de corto plazo. La liquidez se refiere a la solvencia de la posición financiera general de la empresa, es decir, con la facilidad con la que puede pagar sus cuentas. Lawrence J. Giteman y Chad J. Zutter, (2012),

Si el valor del Ratio es mayor que uno, el activo circulante supera el pasivo circulante y normalmente el activo transformado en liquidez será suficiente para atender y si es menor que uno, el activo circulante es menor que el pasivo circulante y puede haber problemas para pagar las deudas exigibles a corto plazo. Bustamante (2008).

Entre los principales ratios de liquidez se destacan:

- Liquidez corriente: mide la capacidad de la empresa para cumplir con sus obligaciones de corto plazo. Lawrence J. Giteman y Chad J. Zutter, (2012).

$$= \frac{\text{activo corriente}}{\text{pasivo corriente}}$$

- Liquidez seca: es similar a la liquidez corriente, con la excepción de que excluye el inventario, que es comúnmente el activo corriente menos líquido. Lawrence J. Giteman y Chad J. Zutter, (2012).

$$= \frac{\text{activo corriente-bienes de cambio}}{\text{pasivo corriente}}$$

- *Plazo de cobranzas de las ventas*

Lorenzana (2022) lo define como el plazo que tarda de media una empresa en cobrar las facturas de sus clientes. Es decir, es el plazo que transcurre desde que la empresa entrega el producto y presta el servicio y el momento que se cobra su factura.

$$= \frac{\text{periodo x saldo promedio creditos por ventas}}{\text{ventas totales + IVA ventas}}$$

- *Plazo de cobranzas de las compras*

Sierra (2024) lo define como la media de días que transcurren entre la recepción de los bienes o servicios de una empresa y el pago efectivo al proveedor. Este ratio está estrechamente relacionado al plazo de cobranzas de las ventas.

$$= \frac{\text{periodo x saldo promedio proveedores}}{\text{Compras totales + IVA compras}}$$

- *Ciclos Operativos*

Kakazu, Orieta (2021) diferencia dos ciclos operativos. El ciclo operativo bruto es el plazo en días que transcurre desde la recepción de las materias primas hasta que se cobra la venta. Comprende el proceso de producción, su almacenamiento y posterior venta. Tiene en cuenta el periodo de cobranza de ventas y la antigüedad de bienes de cambio. El ciclo operativo neto es el plazo en días que transcurre desde el pago de las materias primas a los proveedores hasta que se cobra la venta.

$$\text{Ciclo operativo neto} = \text{Ciclo operativo bruto} - \text{plazo pago compras}$$

- *Capital de trabajo*

Lawrence J. Giteman y Chad J. Zutter, (2012), definen al capital de trabajo como la diferencia entre los activos corrientes y pasivos corrientes de la empresa.

$$= \text{activo corriente} - \text{pasivo corriente}$$

De largo plazo:

- *Endeudamiento.*

Giteman, Lawrence J. y Zutter Chad J., (2012), determinan que este ratio mide la proporción de los activos totales que financian los acreedores de la empresa. Cuanto mayor es el índice, mayor es el monto del dinero de otras personas que se unen para generar utilidades.

$$= \frac{\text{pasivo}}{\text{Patrimonio Neto}}$$

- *Inmovilización.*

Pérez (2005) explica que en la inmovilización se pretende medir el grado de inflexibilidad de los recursos de la empresa. Esto es importante desde el punto de vista financiero, porque en la medida que la proporción de activos no corrientes sobre el total de activos resulte mayor, ello le otorga menores posibilidades para disponer de sus bienes en cualquier momento.

$$= \frac{\text{activo no corriente}}{\text{activo total}}$$

Económicos:

- *Rentabilidad*

Según Pérez (2005) la rentabilidad refleja la productividad del capital. Identifica dos tipos de rentabilidad:

- Rentabilidad del activo: con este ratio busca establecer cuál ha sido la eficiencia en la gestión de los recursos totales independientemente de cómo se financian – capital propio o de terceros -. En conclusión, expresa cuánto se gana o se pierde por cada peso de recursos totales invertidos en la empresa. Pérez (2005)

$$= \frac{\text{resultado del ejercicio}}{\text{activo total}}$$

- Rentabilidad del patrimonio neto: Según Pérez (2005), pretende conocer la productividad de los fondos aportados por los propietarios. En conclusión, este ratio indicará, por cada peso invertido en la empresa, cuánto ganan o pierden – en caso de resultados negativos – los propietarios.

$$= \frac{\text{resultado del ejercicio}}{\text{patrimonio neto - resultado del ejercicio}}$$

- *Margen*

Lammatina (2014) explica que el margen indica el porcentaje que queda de las ventas después de haber deducido el costo de los bienes o servicios prestados. Mientras mayor sea el resultado, mejor, pues con ellos se deberán absorber los gastos operativos y la utilidad pretendida.

$$= \frac{\text{ganancia bruta}}{\text{ventas netas}}$$

- *Solvencia*

La solvencia es la relación entre los recursos totales y las deudas totales. Muestra la responsabilidad patrimonial, es decir el grado de garantía o respaldo que la empresa le ofrece a sus acreedores. Se considera razonable que el índice sea mayor que uno, es decir que en caso de liquidación el activo alcance a liquidar el pasivo. Mientras mayor sea el índice, mejor. Lammatina (2014)

$$= \frac{\text{patrimonio neto}}{\text{pasivo}}$$

Siendo la falta de liquidez uno de los problemas principales que enfrentan muchas Pymes en la actualidad, Lagunilla (2020) comenta que la liquidez en un negocio no solo es relevante en tiempos de crisis e incertidumbre, sino que es importante desde el inicio de su actividad empresarial y así será siempre. Y suele ser uno de los puntos débiles que tienen los negocios con el objetivo de hacer frente a los pagos diarios.

En general los problemas de liquidez se pueden enfrentar con diferentes medidas, Trullenque (2023) explica que una táctica clave para aliviar la presión financiera es la

negociación de plazos de pago con proveedores y acreedores. La extensión de los términos de pago puede proporcionar un respiro temporal al permitir que la empresa utilice sus recursos para cubrir obligaciones más críticas. Conexión Pyme (2016), expone que para tal fin puede usarse la cadena de valor, en donde muchas veces el problema no es el crédito, ya que, el proveedor conoce a su cliente desde hace mucho tiempo y sabe que este le va a pagar, sino que el problema es que no está en condiciones de financiarlo. De este modo la sinergia que genera el conocimiento mutuo que existe entre clientes y proveedores y el acompañamiento de una sociedad de garantía recíproca (SGR) facilitan el acceso al financiamiento de las Pymes en un esquema donde todos se ven beneficiados.

Otra medida según Ramos (2024), es establecer políticas claras de cobro para garantizar el pago en la mayor brevedad por parte de los clientes, estableciendo estrategias que puedan contribuir a agilizar el cobro de facturas. Critería (2023), expone que el descuento de cheques diferidos de terceros es una excelente alternativa de financiamiento para aquellas empresas que venden a plazo, lo cual les permite convertir en efectivo los cheques de pago diferido sin tener que esperar a la fecha de pago.

Por último Ferluga (2021) plantea que pedir un crédito, es decir, acceder a financiación, es otra manera de obtener liquidez, aunque habrá que tener en cuenta el costo y los plazos porque, al fin y al cabo, se trata de contraer una deuda.

Diagnóstico

Declaración del problema

Tabla 4

Índices Financieros

	2023	2022	Variación
Liquidez corriente	1,49	1,03	46%
Liquidez seca	0,21	0,09	124%
Antigüedad de Bienes de Cambio	3623	2118	71%
Antigüedad de Creditos por Venta	130	70	86%
Plazo de Cobranzas de las Ventas	130	70	86%
Ciclo Operativo Bruto	3753	2188	72%
Antigüedad de Proveedores	138	105	31%
Plazo de Pago de las Compas	114	87	31%
Ciclo Operativo Neto	3639	2101	73%
Plazo de Realización de los Activos Corri	3124	1932	62%
Plazo de Realización de los Pasivos Corri	2654	2367	12%
Liquidez Necesaria	1,18	0,82	44%
Rotacion del Capital Corriente	1,16	33,28	-97%
Capital de Trabajo	14.753.336.789,27	989.207.700,01	1391%
Endeudamiento	2,18	2,41	-10%
Inmovilizacion	0,56	0,58	-2%
Financiacion de la Inmovilizacion	0,56	0,51	10%
Rentabilidad del activo	0,06	0,08	-18%
Rentabilidad del patrimonio neto	0,26	0,36	-29%
Margen	0,13	0,29	-55%
Solvencia	0,46	0,41	11%

Fuente de elaboración propia

Se presume que el 100% de las compras fueron a credito

Se presume que todas las compras abonaron un IVA del 21%

A lo largo del análisis realizado, se observa la destacada posición de Edisur en el mercado inmobiliario. Con más de veinte años de experiencia y una amplia gama de productos, logra captar la atención de una amplia variedad de clientes. Además, cuenta con un equipo de profesionales que, día a día, le permite adaptarse a nuevos desafíos y alcanzar sus objetivos.

La evaluación de los últimos estados contables presentados por la compañía ha permitido comprender las particularidades de su situación económica y financiera. Cabe destacar que los ciclos operativos de la empresa son extensos, debido a la elevada antigüedad de los bienes de cambio, lo cual es inherente a la naturaleza del negocio. Al generarse una venta, en la mayoría de los casos, el inmueble no está listo para ser entregado. Por lo tanto, el importe abonado se registra como un anticipo de cliente y la

empresa mantiene los bienes de cambio en stock hasta que se concreta la posesión del inmueble. En el caso de un barrio vendido en preventa, transcurren al menos cinco años antes de la entrega de posesión del primer lote, y entre diez y quince años adicionales para la entrega de la totalidad del barrio. Además, el denominador de la fórmula, costo de ventas diario, resulta poco representativo, por lo que se reconoce a su valor histórico al momento de la entrega de la posesión, momento en el cual además se dan de baja a los bienes de cambio.

Por otro lado, es importante destacar que el índice de liquidez muestra un valor aceptable, ya que la liquidez corriente supera la necesaria. Este aumento de la liquidez corriente se debe principalmente a la emisión de Obligaciones Negociables. Sin embargo, el índice de liquidez seca revela problemas en el cumplimiento de sus obligaciones a corto plazo. A esto se suma otro problema: el plazo de cobro de las ventas es mayor que el plazo de pago de las compras, lo que resulta en un ciclo operativo neto muy elevado. Esto indica que la compañía paga sus compras en un plazo inferior al que cobra sus ventas, lo que genera un desfase de caja. Si esta situación persiste, el problema de liquidez tenderá a agravarse.

Aunque el problema de liquidez podría resolverse mediante financiamiento, dado el destacado posicionamiento de Edisur S.A. y la disminución en su ratio de endeudamiento, la situación persistirá. Esto se debe a que el financiamiento no aborda la causa principal del desfase de caja.

Justificación del problema

De acuerdo con la presentación de los inconvenientes planteados, se puede determinar que estos son resultados de fallas en la gestión interna. Debería existir un mecanismo que evalúe periódicamente los plazos de pago y de cobro para evitar tales problemas.

Si bien el financiamiento externo podría considerarse una alternativa, sería una solución a corto plazo que podría agravar los problemas de liquidez en el futuro si no se implementan las reformas necesarias en los procesos de la empresa.

Conclusión Diagnóstica

Atendiendo a los problemas que enfrenta Edisur, los cuales agravan su problema de liquidez seca, como el plazo de cobranzas superior al plazo de pago y el elevado ciclo operativo neto, es necesario implementar nuevas políticas de crédito con los clientes. Estas políticas deberían incluir opciones de financiamiento, descuentos más atractivos para compras al contado y opciones de cancelación anticipada. Además, es fundamental revisar y ajustar los plazos de pago a proveedores mediante nuevas políticas de pago, con el objetivo de establecer plazos más favorables para la empresa. De este modo, se logrará que los plazos de pago superen gradualmente a los plazos de cobro, contribuyendo así a aumentar la liquidez seca.

Plan de Implementación

Objetivo

A fin de mejorar la situación financiera de corto plazo de Edisur S.A se propone incrementar el ratio de liquidez seca en un 20%, al cierre del año 2024.

Alternativas de Solución

En primera instancia se plantean tres alternativas posibles a fin de alcanzar el objetivo propuesto.

- Definir una nueva política de financiamiento comercial a través de cheques de pago diferido, los cuales serán descontados por la empresa en entidades bancarias de primera línea. Esta política se centrará principalmente en nuevas transacciones, aunque también buscará incentivar la cancelación anticipada de cuotas por parte de los clientes existentes. Esta opción ofrece una nueva fuente de financiamiento que impulsa nuevas operaciones, generando así un flujo de ingresos superior al actual, y así aumentar la liquidez seca. Además, incentivar la cancelación anticipada de cuotas, le permitirá a la empresa disponer de liquidez seca en el corto y mediano plazo. Esta opción es relativamente sencilla de implementar y puede proporcionar a Edisur S.A. una mejora casi inmediata en su liquidez.
- Definir una nueva política de pago a proveedores, mediante la implementación de pago a través de la cadena de valor con aval de una sociedad de garantía recíproca (SGR). Este es un mecanismo mediante el cual Edisur S.A brinda el respaldo para que sus proveedores descuenten cheques de pago diferido, emitidos por la misma, en el mercado de capitales. Esta opción permitirá que la empresa extienda los plazos de pago más allá de lo habitual, conservando así la liquidez obtenida de las ventas por un período más prolongado. Sin embargo, se espera que la implementación demande un periodo prolongado, ya que será necesario capacitar a los proveedores, evaluar la factibilidad de que cada uno de ellos acceda al mercado de capitales, entre otros factores.
- Gestionar líneas de financiamiento productivo, para financiar los principales desarrollos de la empresa, las cuales tienen como beneficio el acceso a tasas

favorables y a un plazo prolongado en el tiempo. Como se mencionó, esta sería una solución muy beneficiosa a corto plazo; sin embargo, podría agravar los problemas de liquidez en el futuro si no se implementan las reformas necesarias en los procesos de la empresa.

Basándose en lo expuesto anteriormente, se decidió implementar la primera alternativa, considerada la más viable por proporcionar una mejora inmediata en la liquidez seca de Edisur S.A. y ser relativamente sencilla de ejecutar. Las otras opciones presentan desafíos significativos en términos de complejidad, tiempo de implementación y riesgos asociados, lo que las posiciona como alternativas menos recomendables en comparación con la primera

Definición de la propuesta de acción

Es importante señalar que, como supuesto inicial, se establece que Edisur S.A. dispone de líneas de crédito ociosas en entidades bancarias públicas. Estas líneas de crédito permiten a la empresa descontar cheques de pago diferido emitidos por sus clientes a las tasas más competitivas del mercado.

El plan de implementación se centra en dos estrategias clave: en primer lugar, se busca atender a los clientes que han adquirido inmuebles mediante financiamiento indexado a índices como el costo de la construcción (ICC) y unidad de valor adquisitivo (UVA), ofreciéndoles la posibilidad de cancelar cuotas anticipadamente mediante el pago con cheques de pago diferido; en segundo lugar, se lanzará una nueva línea comercial para futuras transacciones que incluirá la opción de pago mediante cheques de pago diferido.

Alcance

Este plan de acción tiene como único objetivo mejorar la liquidez seca de Edisur S.A., una empresa desarrollista con sede en la ciudad de Córdoba. Esta estipulado que tendrá una duración de seis meses desde su implementación, comenzando el 1 de julio de 2024 y concluyendo el 31 de diciembre de 2024.

Recursos

Los recursos necesarios para llevar a cabo la propuesta planteada están al alcance de la empresa, y siendo principalmente los siguientes:

Recursos tangibles

- Sala de reuniones
- Proyector
- Computadora
- Pizarrón
- Fibrones
- Celulares
- Folletos para ser entregados a los clientes
- Dos personas para realizar la campaña telefónica

Recursos intangibles

- Software
- Conectividad
- Presentación para guiar la capacitación
- Disponibilidad de horas del personal que asiste a las capacitaciones.
- Diseño e impresión de folletos.

Dado que Edisur S.A. dispone de la mayoría de los recursos, los costos necesarios para implementar la nueva política serán cubiertos con fondos propios de la compañía. Además, según el acuerdo salarial homologado el 24 de mayo de 2024 por la Unión Empleados de la Construcción y Afines de la República Argentina (U.E.C.A.R.A.) y la Cámara Argentina de la Construcción, se establece que el salario de un ayudante administrativo de segunda es de \$502.003,00 para una jornada semanal de 48 horas.

Tabla 5*Presupuesto*

Presupuesto	Valor unitario	Cantidad	Valor total
Contratacion de personal			
Estudios preocupacionales	\$ 175.000,00	2	\$ 350.000,00
Sueldos Bruto	\$ 313.751,88	2	\$ 627.503,75
Contribuciones Patronales	\$ 80.947,98	2	\$ 161.895,97
Intereses	25% TNA		
Diseño e impresión de folletos			
Diseño			\$ 800.000,00
Impresión a color	\$ 300,00	500	\$ 150.000,00
Corte y plegado según presentacion	\$ 100,00	500	\$ 50.000,00
			\$ 2.139.400

Fuente: Elaboración Propia

Tabla 6*Diagrama de Gantt*

Actividades / Semanas	jul-24	ago-24	sep-24	oct-24	nov-24	dic-24
Análisis de la situación de corto plazo	■					
Presentación al directorio para su aprobación	■	■				
Planificación de capacitación y su presentación		■				
Capacitación al área comercial y al área de cobranzas		■				
Diseño e impresión del folleto para clientes		■				
Contratación de 2 agentes para comunicación por WhatsApp		■				
Realización de campaña vía WhatsApp		■	■			
Contacto del área comercial con principales clientes		■	■	■	■	■
Puesta en marcha de la nueva política			■	■	■	■
Evaluación de la eficiencia de la política					■	■

Fuente de Elaboración Propia

Acciones específicas

A continuación se explicarán las principales actividades descritas en el Diagrama de Gantt:

Actividad N° 1: Se obtendrá información y datos contables y financieros de la empresa para sintetizarlos e integrarlos en un informe general sobre la situación actual. Este informe será presentado al directorio de la empresa con el objetivo de obtener la aprobación de la nueva política.

Actividad N°2: Se planificará y organizará las reuniones con el equipo comercial y el área de cobranzas, con la finalidad de informar la situación financiera de corto plazo e identificar a las personas a cargo del plan de financiamiento.

Actividad N°3: Se incrementará la liquidez seca de la empresa a corto plazo mediante el descuento de cheques en el Banco de la Nación Argentina. Para implementar esta operativa, se ha definido que, tanto para nuevas transacciones como para clientes existentes que continúen realizando pagos, se ofrecerá la posibilidad de adelantar cuotas futuras o cancelar el producto en su totalidad mediante la emisión de cheques de pago diferido hasta un plazo de 360 días. Las operaciones funcionarán del siguiente modo:"

- Se mantendrá el descuento del 10% que la empresa aplica actualmente para pagos de contado.
- Se traslada al cliente la tasa de interés del Banco Nación para descuento de cheque de pago diferido, de este modo el cliente accede a una línea de

crédito que no sería accesible a través de un crédito personal. Cabe destacar que la tasa de intereses corresponde al 25% TNA. Además, el banco no cobra comisiones a empresas MiPyME.

- La empresa descuenta ese cheque en la entidad elegida, obteniendo el valor actual del mismo. Es decir, la empresa cobra de contado, y el cliente paga a 360 días.
- La empresa posee un riesgo muy bajo de incobrabilidad, ya que el cheque de pago diferido es un valor ejecutable judicialmente y cuenta con un proceso de ejecución más abreviado que otros instrumentos de deuda.

Tabla 7

Simulación

Simulacion por cada \$100.000	
Precio de lista	\$ 100.000,00
Con Dto pago de Contado	\$ 90.000,00
Tasa de Interes	25%
Valor del Cheque a 360 D	\$ 112.500,00
Valor acreditado a EDISUR	\$ 90.000,00

Fuente: Elaboración Propia

Actividad N°4: Como primera instancia, se informará a los clientes sobre esta nueva medida a través de campañas telefónicas y de WhatsApp, lideradas por el gerente comercial. Con el respaldo del área de Recursos Humanos, se contratarán dos empleados a tiempo parcial (6 horas diarias) de lunes a viernes, con contratos temporales para llevar a cabo estas medidas. Como refuerzo, se diseñarán e imprimirán folletos informativos que serán entregados a los clientes que visiten la empresa presencialmente, estando esta tarea a cargo del área de cobranzas.

Actividad N°5: A medida que se llevan a cabo las actividades anteriores, es importante que los actores evalúen la eficiencia del plan de acción. El gerente de finanzas será el encargado de elaborar los indicadores de eficiencia del plan, entre los cuales se utilizará:

- Seguimiento semanal del saldo de disponibilidades: el tesorero enviará un reporte luego del cierre semanal, el cual constará de un detalle de los saldos de tenencias en efectivo, bancos y fondos invertidos tanto en moneda nacional como moneda extranjera.
- El gerente de finanzas deberá revisar semanalmente un informe de las ventas y evaluar que el rubro de créditos por ventas haya disminuido efectivamente.

Actividad N°6: En caso de que los indicadores mencionados en la actividad anterior no muestren una mejora en la liquidez de la empresa y en los plazos de cobro de las ventas, se llevará a cabo una campaña de difusión de la nueva política comercial a través de redes sociales y medios de comunicación digitales. Esta campaña incluirá videos en los que los principales referentes de la compañía explicarán los beneficios que la nueva política ofrece a los clientes. El objetivo de esta campaña será garantizar el éxito de la nueva política comercial.

Evaluación y medición de la propuesta

Tabla 8

Nuevos Indicadores

	2023	Proyectado	Variación
Liquidez corriente	1,49	1,55	4%
Liquidez seca	0,21	0,27	27%
Capital de trabajo	\$ 14.753.336.789,27	\$ 16.595.050.790,03	12%
Plazo de Pago de las Compas	114	114	0%
Plazo de Cobranzas de las Ventas	130	112	-14%

Fuente: Elaboración propia.

Cabe destacar que, como ocurre en la operatoria habitual de la empresa, la totalidad de los inmuebles vendidos aún se encuentran en desarrollo y serán entregados en un periodo posterior a un año. Por lo tanto al no ser entregados en posesión, los importes abonados por los clientes aumentarán el rubro anticipo de clientes no corrientes.

Estado de situación patrimonial proyectado – cito anexo 3

Estado de resultados proyectados – cito anexo 4

A través de los estados contables proyectados se observa cómo se logra aumentar las disponibilidades de Edisur S.A., aumentando así su liquidez seca, sin incrementar los

costos de manera significativa, debido a que el costo de financiación se traslada al cliente. Sin embargo, se aprecia un leve incremento de los costos de comercialización, debido a la implementación de la nueva política.

Asimismo, la implementación de la nueva política se ve reflejada en la disminución de los créditos por ventas, lo que contribuye a reducir el plazo de cobro de las ventas. Asimismo, las nuevas operaciones incrementan las disponibilidades y el rubro de anticipos de clientes no corrientes.

Conclusiones y Recomendaciones

Para comenzar, una limitación de este trabajo fue la dificultad para investigar antecedentes de investigaciones previas o trabajos finales de grado sobre la misma temática y empresa, limitados a un máximo de cinco años de antigüedad. Uno de los antecedentes encontrados excedía este límite de antigüedad.

Como conclusión principal, queda demostrado a través del análisis integral realizado sobre Edisur S.A., que la compañía presenta una estructura económico-financiera sólida, con un buen posicionamiento en el mercado y una amplia variedad de productos que le permiten diversificar sus ingresos.

El análisis vertical y horizontal del estado de situación patrimonial y del estado de resultados revela que la empresa cuenta con una liquidez adecuada para cubrir sus obligaciones a corto plazo. Sin embargo, un problema significativo que se identificó a través del cálculo de los ratios financieros es la baja liquidez seca, lo cual representa una limitación.

Resaltan en el análisis PESTEL y las cinco fuerzas de Porter un entorno favorable para que la empresa pueda expandir sus operaciones mediante la innovación y la diversificación de sus productos.

Se destaca a través del análisis FODA la trayectoria sólida y la amplia variedad de productos como fortalezas, mientras que la volatilidad económica y los aumentos de los costos son amenazas significativas.

Para abordar el problema de liquidez seca, se propone implementar una política de financiamiento comercial a través de cheques de pago diferido. Esta estrategia permitirá a Edisur S.A. mejorar su liquidez seca a corto plazo sin incurrir en gastos financieros adicionales significativos. La implementación de esta medida se presenta como una solución viable para mejorar la liquidez seca a corto plazo de la empresa, manteniendo su estabilidad financiera y aprovechando las líneas de crédito existentes.

Se recomienda explorar nuevas oportunidades de negocio, aprovechando el reconocimiento que la empresa tiene en el mercado actual y expandirse a nuevas ubicaciones geográficas con el fin de diversificar los mercados en los que opera. Además, se sugiere fortalecer las relaciones con los proveedores para negociar mejores condiciones

de pago y asegurar el acceso a materiales y materias primas esenciales para los procesos productivos de la empresa. También, se propone utilizar instrumentos financieros que protejan contra la inflación y las fluctuaciones del tipo de cambio para mitigar riesgos económicos, lo cual es sumamente aconsejable para empresas que operan en un contexto de incertidumbre. Asimismo, se recomienda evaluar e implementar nuevas tecnologías y procesos de trabajo que ofrezcan ventajas competitivas y mejoras en la eficiencia operativa.

Implementando estas recomendaciones, conjuntamente con la nueva política comercial, se concluye que Edisur S.A. mejorará su gestión financiera, asegurando un crecimiento sostenible.

Finalmente, se considera apropiado aplicar las conclusiones y recomendaciones de este trabajo a industrias similares del sector, así como a otros sectores con problemáticas afines. Dada la dimensión y el crecimiento de Edisur S.A. en los últimos años, el plan de implementación comercial podría aplicarse tanto en empresas de menor escala como en aquellas de similar envergadura.

Referencias

- Banco Central de la República Argentina. (s.f.). Principales variables. Recuperado de: https://www.bcra.gob.ar/PublicacionesEstadisticas/Principales_variables.asp
- Bustamante C. (2008). Ratios Financieros (primera parte). Recuperado de: https://redecontadores.wordpress.com/wp-content/uploads/2010/05/1_lectura_ratios_1.pdf
- Canal C. (2011). Casonas del sur II (Primera parte) – Enfoque urbano del GRUPO EDISUR: <https://www.youtube.com/watch?v=OI5b3C4EW7w&t=13s>
- Conexión Pyme. (2016). Cadenas de Valor. Recuperado de: <https://www.conexionpyme.com.ar/cadenas-de-valor>
- Consejo Profesional de Ciencias Económicas. (2024) Disposición de Mesa Directiva N° 18/24. Recuperado de: <https://cpcecba.org.ar/resoluciones/disposicion-de-mesa-directiva-no-18-24/>
- Criteria. (2023). Descuento de Cheques Diferidos Propios o de Terceros. Recuperado de: <https://criteria.com.ar/reportes-pyme/descuento-de-cheques/>
- De la Colina A. (2016). *Optimización en la administración del Capital de Trabajo en Empresa Constructora de la Ciudad de Córdoba*. (Tesis de Maestría en Negocios). Universidad Nacional de Córdoba, Córdoba. Recuperado de: <https://rdu.unc.edu.ar/>
- De Toro. (2022). Ratios Financieros: Principales tipos y como aplicarlos. Recuperado de: <https://www.escueladenegociosydireccion.com/revista/business/ratios-financieros-principales-tipos-como-aplicarlos/>
- Ferluga G. (2021). Cómo mejorar la liquidez y la solvencia en tiempos de incertidumbre. Recuperado de: <https://elpais.com/economia/estar-donde-estes/2021-07-14/como-mejorar-la-liquidez-y-la-solvencia-en-tiempos-de-incertidumbre.html>
- Gitman, Lawrence J. y Zutter, Chad J. (2012) *Principios de administración financiera*. México. Pearson Educación.
- Instituto Nacional de Estadísticas y Censos (2024) Incidencia de la pobreza y la indigencia en 31 aglomerados urbanos. Recuperado de: [eph_pobreza_03_2442F61D046F.pdf \(indec.gob.ar\)](eph_pobreza_03_2442F61D046F.pdf)
- Kakazu I y Orieta R. (2021) *Análisis e interpretación de los estados contables*. Ciudad autónoma de Buenos Aires. Errepar
- Lagunilla R. (2020). La falta de liquidez ¿Amenaza de las empresas? Recuperado de: <https://www.linkedin.com/pulse/la-falta-de-liquidez-amenaza-las-empresas-rub%C3%A9n-camino-lagunilla/>
- Lammatina O.E. (2014) *Análisis de los estados financieros*. Buenos Aires. Librería

- Lorenzana D. (2022) ¿Qué es el periodo de medio de cobros de tu empresa? Recuperado de: <https://www.pymesyautonomos.com/administracion-finanzas/que-periodo-medio-cobros-tu-empresa>
- Newton. E. (2002) *Análisis de estados contables*. Buenos Aires. La Ley
- Perez. O (2005) *Análisis de los estados contables: un enfoque de gestión*. Córdoba. Universidad Católica de Córdoba
- Ramos D. (2024). 10 ideas para mejorar la liquidez de tu empresa. Recuperado de: <https://emprendedores.es/gestion/ideas-mejorar-liquidez-empresa/>
- Ressler E y Piedra I. (2020). *FinTech: Aplicación a las finanzas corporativas*. (Tesis de Licenciatura en Administración). Universidad Nacional de Córdoba, Córdoba. Recuperado de: <https://rdu.unc.edu.ar/>
- Revista Unir. (2021) ¿Qué es el patrimonio neto y como se calcula? Recuperado de <https://www.unir.net/empresa/revista/patrimonio-neto/>
- Sierra L. (2024) Nuevas medidas para recortar el periodo medio de pago a proveedores. Recuperado de: <https://tickelia.com/blog/gestion-facturas-proveedores/pago-proveedores/>
- UECARA (s.f). Salarios. Recuperado de: <https://uecara.org.ar/salarios/>
- Visconti D. (2021). *Valuación de Edisur S.A.* (Tesis de Magister en Finanzas). Universidad de San Andrés, Buenos Aires. Recuperado de: <https://repositorio.udesa.edu.ar/>
- Zalazar M. (2024) Hay más de 4 millones de personas buscando trabajo en la Argentina. Infobae. Recuperado de: <https://www.infobae.com/economia/2024/02/25/hay-mas-de-4-millones-de-personas-buscando-trabajo-en-la-argentina/>

Anexos

Anexo I

	ESTADO DE SITUACION PATRIMONIAL AL 31/12/2023					
	31/12/2023	Análisis Vertical	31/12/2022	Análisis Vertical	Análisis Horizontal	Variación Absoluta
ACTIVO						
ACTIVO CORRIENTE						
Disponibilidades	3.820.770.943,12	4%	817.562.698,88	1%	367%	3.003.208.244,24
Créditos por Ventas	1.041.032.074,28	1%	1.572.562.302,83	2%	-34%	-531.530.228,55
Otros Créditos	1.290.043.385,65	1%	1.157.029.356,80	1%	11%	133.014.028,85
Bienes de Cambio	38.519.775.929,27	38%	36.162.959.695,05	39%	7%	2.356.816.234,22
TOTAL DEL ACTIVO CORRIENTE	44.671.622.332,32	44%	39.710.114.053,56	42%	12%	4.961.508.278,76
ACTIVO NO CORRIENTE						
Créditos por Ventas	1.493.425.705,46	1%	1.972.498.464,56	2%	-24%	-479.072.759,10
Bienes de Cambio	37.473.027.578,68	37%	35.533.676.843,18	38%	5%	1.939.350.735,50
Otros Activos	11.596.373.581,69	11%	10.882.176.606,32	12%	7%	714.196.975,37
Bienes de Uso	5.358.596.649,77	5%	3.776.026.696,98	4%	42%	1.582.569.952,79
Activos Intangibles	1.397.562,34	0%	1.543.440,67	0%	-9%	-145.878,33
Participaciones Permanentes en Sociedades	1.455.865.434,40	1%	1.583.709.054,95	2%	-8%	-127.843.620,55
TOTAL DEL ACTIVO NO CORRIENTE	57.378.686.512,34	56%	53.749.631.106,66	58%	7%	3.629.055.405,68
TOTAL DEL ACTIVO	102.050.308.844,66	100,00%	93.459.745.160,22	100,00%	9%	8.590.563.684,44
PASIVO						
PASIVO CORRIENTE						
Deudas Comerciales	1.873.894.162,12	3%	6.286.827.123,20	10%	-70%	-4.412.932.961,08
Remun. y Cargas Sociales	340.340.334,88	0%	517.948.873,64	1%	-34%	-177.608.538,76
Cargas Fiscales	215.369.469,02	0%	817.313.316,08	1%	-74%	-601.943.847,06
Anticipos de Clientes	21.007.780.971,98	30%	24.430.294.096,56	37%	-14%	-3.422.513.124,58
Préstamos	3.678.078.885,15	5%	2.678.671.101,67	4%	37%	999.407.783,48
Otras Deudas	2.802.821.719,90	4%	3.989.851.842,40	6%	-30%	-1.187.030.122,50
TOTAL DEL PASIVO CORRIENTE	29.918.285.543,05	43%	38.720.906.353,55	59%	-23%	-8.802.620.810,50
PASIVO NO CORRIENTE						
Deudas Comerciales	266.696.500,00	0%	433.040.259,72	1%	-38%	-166.343.759,72
Remuneraciones y Cargas Sociales	3.505.055,32	0%	14.849.425,82	0%	-76%	-11.344.370,50
Cargas Fiscales	16.905.240.316,11	24%	11.458.456.106,40	17%	48%	5.446.784.209,71
Anticipos de Clientes	16.867.693.776,21	24%	12.955.456.330,62	20%	30%	3.912.237.445,59
Préstamos	5.477.401.970,99	8%	1.270.364.955,51	2%	331%	4.207.037.015,48
Otras Deudas	521.248.768,65	1%	1.218.986.574,33	2%	-57%	-697.737.805,68
TOTAL DEL PASIVO NO CORRIENTE	40.041.786.387,28	57%	27.351.153.652,40	41%	46%	12.690.632.734,88
TOTAL DEL PASIVO	69.960.071.930,33	100,00%	66.072.060.005,95	100,00%	6%	3.888.011.924,38
PATRIMONIO NETO	32.090.236.914,33		27.387.685.154,27			4.702.551.760,06
TOTAL DEL PASIVO Y PATRIMONIO NETO	102.050.308.844,66		93.459.745.160,22			8.590.563.684,44

Anexo 2

	ESTADO DE RESULTADO AL 31/12/2023					
	31/12/2023	Análisis Vertical	31/12/2022	Análisis Vertical	Análisis Horizontal	Variación Absoluta
Ingresos por Ventas	8.534.422.763,92	100%	16.458.232.330,48	100%	-48%	-7.923.809.566,56
Costo de Ventas	-7.438.763.444,83	-87%	-11.733.866.717,36	-71%	-37%	4.295.103.272,53
Resultado Bruto	1.095.659.319,09	13%	4.724.365.613,12	29%	-77%	-3.628.706.294,03
Resultado por Valuación de Bienes de Cambio al VNR	7.235.371.799,92	85%	7.336.521.056,25	45%	-1%	-101.149.256,33
Gastos de Administración	-1.040.978.972,80	-12%	-772.942.741,85	-5%	35%	-268.036.230,95
Gastos de Comercialización	-1.461.560.929,27	-17%	-1.674.157.623,44	-10%	-13%	212.596.694,17
Resultados de inversiones en entes relacionados	-127.843.519,33	-1%	-669.219.462,82	-4%	-81%	541.375.943,49
Resultados Financieros y por Tenencia (incluyendo RECPAM)	-1.082.229.764,14	-13%	-1.001.606.632,96	-6%	8%	-80.623.131,18
Otros Ingresos y Egresos	7.679.842.687,59	90%	5.441.741.297,35	33%	41%	2.238.101.390,24
Resultado antes del Impuesto a las Ganancias	12.298.260.621,06	144%	13.384.701.505,65	81%	-8%	-1.086.440.884,59
Impuesto a las Ganancias	-5.735.711.440,53	-67%	-6.077.678.283,44	-37%	-6%	341.966.842,91
Resultado del ejercicio: Ganancia	6.562.549.180,53	77%	7.307.023.222,21	44%	-10%	-744.474.041,68

Anexo 3

ESTADO DE SITUACION PATRIMONIAL AL 31/12/2023		
ACTIVO	31/12/2023	PROYECTADO
ACTIVO CORRIENTE		
Disponibilidades	3.820.770.943,12	6.495.310.603,30
Créditos por Ventas	1.041.032.074,28	208.206.414,86
Otros Créditos	1.290.043.385,65	1.290.043.385,65
Bienes de Cambio	38.519.775.929,27	38.519.775.929,27
TOTAL DEL ACTIVO CORRIENTE	44.671.622.332,32	46.513.336.333,08
ACTIVO NO CORRIENTE		
Créditos por Ventas	1.493.425.705,46	1.493.425.705,46
Bienes de Cambio	37.473.027.578,68	37.473.027.578,68
Otros Activos	11.596.373.581,69	11.596.373.581,69
Bienes de Uso	5.358.596.649,77	5.358.596.649,77
Activos Intangibles	1.397.562,34	1.397.562,34
Participaciones Permanentes en Sociedades	1.455.865.434,40	1.455.865.434,40
TOTAL DEL ACTIVO NO CORRIENTE	57.378.686.512,34	57.378.686.512,34
TOTAL DEL ACTIVO	102.050.308.844,66	103.892.022.845,42
PASIVO		
PASIVO CORRIENTE		
Deudas Comerciales	1.873.894.162,12	1.873.894.162,12
Remun. y Cargas Sociales	340.340.334,88	340.340.334,88
Cargas Fiscales	215.369.469,02	215.369.469,02
Anticipos de Clientes	21.007.780.971,98	21.007.780.971,98
Préstamos	3.678.078.885,15	3.678.078.885,15
Otras Deudas	2.802.821.719,90	2.802.821.719,90
TOTAL DEL PASIVO CORRIENTE	29.918.285.543,05	29.918.285.543,05
PASIVO NO CORRIENTE		
Deudas Comerciales	266.696.500,00	266.696.500,00
Remuneraciones y Cargas Sociales	3.505.055,32	3.505.055,32
Cargas Fiscales	16.905.240.316,11	16.905.240.316,11
Anticipos de Clientes	16.867.693.776,21	18.709.407.776,97
Préstamos	5.477.401.970,99	5.477.401.970,99
Otras Deudas	521.248.768,65	521.248.768,65
TOTAL DEL PASIVO NO CORRIENTE	40.041.786.387,28	41.883.500.388,04
TOTAL DEL PASIVO	69.960.071.930,33	71.801.785.931,09
PATRIMONIO NETO	32.090.236.914,33	32.090.236.914,33
TOTAL DEL PASIVO Y PATRIMONIO NETO	102.050.308.844,66	103.892.022.845,42

Fuente: Elaboración Propia

Anexo 4

ESTADO DE RESULTADO AL 31/12/2023		
	31/12/2023	PROYECTADO
Ingresos por Ventas	8.534.422.763,92	8.534.422.763,92
Costo de Ventas	-7.438.763.444,83	-7.438.763.444,83
Resultado Bruto	1.095.659.319,09	1.095.659.319,09
Resultado por Valuación de Bienes de Cambio al VNR	7.235.371.799,92	7.235.371.799,92
Gastos de Administración	-1.040.978.972,80	-1.040.978.972,80
Gastos de Comercialización	-1.461.560.929,27	-1.463.700.329,27
Resultados de inversiones en entes relacionados	-127.843.519,33	-127.843.519,33
Resultados Financieros y por Tenencia (incluyendo REC)	-1.082.229.764,14	-1.082.229.764,14
Otros Ingresos y Egresos	7.679.842.687,59	7.679.842.687,59
Resultado antes del Impuesto a las Ganancias	12.298.260.621,06	12.296.121.221,06
Impuesto a las Ganancias	-5.735.711.440,53	-5.734.713.658,69
Resultado del ejercicio: Ganancia	6.562.549.180,53	6.561.407.562,37

Fuente: Elaboración Propia