Universidad Siglo 21

Carrera: Contador Público

Trabajo Final de Grado

Reporte de Caso

Análisis financiero de Newsan S.A

Propuesta de financiamiento para Newsan S.A: ¿emisión de Obligaciones Negociables o solicitud de préstamos?

Autor: Gómez Saracchini, Franco David

Legajo: CPB05332

D.N.I: 39.971.784

Director de TFG: Ortiz Bergia, Fernando

Argentina, noviembre, 2023

Índice

Introducción 4
Análisis de la situación 7
Descripción de la situación 7
Análisis del contexto 10
Diagnóstico organizacional 12
Marco teórico 14
Diagnóstico y discusión 16
Declaración del problema abordado 17
Justificación de la relevancia del problema 17
Discusión de por qué es relevante resolver el problema 18
Plan de implementación 19
Objetivos 19
Objetivo General 19
Objetivos específicos 19
Marco de tiempo 26
Propuestas de medición o evaluación 28
Conclusiones y recomendaciones 29
Referencias 29

Resumen

Se analiza la estructura financiera, gestión de activos y estados contables para detectar oportunidades de mejora y problemas de la empresa. Y se realiza un análisis F.O.D.A y P.E.S.T.E.L para entender la situación interna y externa de Newsan S.A.

Seguidamente se expone un marco teórico que describe las herramientas y conceptos necesarios para comprender el trabajo. En este punto se está en condiciones de diagnosticar que el principal problema es la deuda con proveedores del exterior generada por una restricción gubernamental para el pago de deuda en moneda extranjera.

A continuación, se desarrolla una propuesta financiera en la que se analiza la emisión de Obligaciones negociables en pesos y la solicitud de préstamos a entidades financieras para mitigar el riesgo de tipo de cambio y en la conclusión se advierte que la opción más conveniente para Newsan S.A es la emisión de Obligaciones Negociables.

Palabras clave: propuesta financiera, obligaciones negociables, préstamos, moneda extranjera, tipo de cambio, situación financiera.

Abstract

The analysis focuses on the financial structure, asset management, and financial statements, as these aspects allow for the identification of improvement opportunities and issues within a company. An S.W.O.T and a P.E.S.T.E.L are conducted to comprehend both the internal and external situation of the company.

Following this, a theoretical framework is presented, describing the necessary tools and concepts to understand the work. At this stage, it is determined that the primary issue lies in the debt owed to foreign suppliers due to governmental restrictions on foreign currency debt payments.

Subsequently, a financial proposal is developed, exploring the issuance of negotiable bonds in local currency (ARS) and seeking loans from financial institutions to mitigate exchange rate risks. The conclusion emphasizes that the most suitable option for Newsan S.A. is the issuance of negotiable bonds.

Keywords: financial proposal, negotiable bonds, loans, foreign currency, exchange rate, financial situation.

Introducción

Newsan S.A (en adelante denominada "Newsan" o la "Sociedad") es uno de los grupos económicos más importante de Argentina, líder en la fabricación, comercialización y distribución electrónica de consumo y alimentos, con presencia nacional e internacional. Esta compañía nace en Tierra del Fuego el 15 de marzo de 1991, mediante la fusión de los activos escindidos de Sansei y Sanelco (licenciataria para la Argentina de la marca Sanyo Electronic Trading Co.); en el año 1987 Sansei S.A fue fundada por Rubén Cherñajovsky y en 1991 se asoció con Sanelco dando origen a Newsan. A partir de 1999 el grupo Newsan comenzó a adquirir marcas estratégicas como Noblex, Atma, Philco y JVC. En 2010 se crea una nueva unidad de negocios denominada Newsan Food S.A.U (sociedad controlada) cuya actividad principal es la exportación de artículos provenientes de la actividad pesquera, miel, ciruelas, pasas de uva, mosto y maní. En 2018 incursionó en el mercado de energías renovables mediante la fusión con Vestas, uno de los principales fabricantes de aerogeneradores del país. La última gran operación de la que se tiene conocimiento es la adquisición de licencias de LG con el objetivo de fabricar Aires Acondicionados Inverter.

Actualmente la Sociedad cuenta con 3 unidades de negocios; electrodomésticos, movilidad y "Newsan Food". Las dos primeras cuentan con una infraestructura de 7 plantas industriales, 3 centros logísticos y una administración central. La última cuenta con 3 cámaras de frío, 40 barcos pesqueros y 12 plantas de procesamiento. Entre las 3 se comercializa celulares, televisores, aires acondicionados, heladeras, lámparas led, bicicletas, monopatines eléctricos y productos de pesca y agro. También es uno de los principales accionistas de la mina de oro San Nicolás en Santa Cruz. La fabricación se realiza bajo marcas propias, tales como Noblex, Atma, Philco, Siam y Sansei, y bajo marcas de terceros a partir de acuerdos industriales con clientes internacionales como Motorola y LG.

En el curso de la investigación llevada a cabo, con el propósito de establecer un marco de referencia para una situación análoga a la presentada en este caso, resulta relevante resaltar las contribuciones significativas formuladas por Alberto Parra Barrios (2020), quien sostiene que la administración enfocada en la gestión del flujo de tesorería emerge como la herramienta de mayor relevancia en períodos de incertidumbre, ya que brinda una visión clara de la liquidez de la empresa y, por lo tanto, de la necesidad de evaluar el riesgo de liquidez. Además, se destaca la adopción de la gestión estratégica en

la organización, junto con la implementación de un cuadro de indicadores de gestión financiera que permite identificar posibles dificultades financieras de manera temprana. Esta anticipación en la detección de desafíos financieros facilita la toma de decisiones informadas y la involucración de los colaboradores en todos los niveles de la empresa, aprovechando herramientas de inteligencia digital.

La Sociedad muestra una sólida solvencia y liquidez, lo que sugiere que es capaz de cumplir con sus obligaciones a largo y corto plazo. A pesar de esto, en el balance se observa un índice de rentabilidad de 0,5% lo que indica una rentabilidad relativamente baja en relación con el capital de los accionistas. Esto puede ser el resultado de las fluctuaciones en el costo de las materias primas, de sostener márgenes de beneficios bajos, de un costo operativo elevado y de ciclos económicos desfavorables en épocas de recesión económica como la que actualmente está sucediendo en el país.

Para cumplir con el principal objetivo de este reporte se debe utilizar la herramienta de análisis de estados financieros, definido según Bonsón, Cortijo y Flores (2009) como "un proceso por el que el analista, mediante transformaciones, representaciones gráficas, ratios y otros cálculos, obtiene una opinión a partir de los estados financieros y otra información complementaria, evaluando la liquidez, solvencia y rentabilidad de la empresa". Ello a los efectos de complementar la propuesta financiera que será desarrollada más adelante.

Para complementar este antecedente teórico, se detalla uno empírico que consiste en un informe de calificación crediticia que realizó la compañía Moody's Local Argentina (2023) sobre Newsan:

A diciembre de 2022, Newsan presentó ventas y EBITDA por ARS 286.404 millones y ARS 30.833 millones respectivamente. Los márgenes EBIT y EBITDA se ubicaron en 9,7% y 10,8%, por encima de los 5,6% y 6,8% observados en 2021. Moody's Local Argentina estima que la expansión horizontal del portafolio de productos producidos por Newsan tendrá un impacto positivo en la rentabilidad en el mediano plazo. Actualmente la compañía presenta márgenes de EBITDA normalizado en torno al 7-10% y consideramos que dicha rentabilidad se mantendrá estable a través del ciclo. (P.8).

La relevancia de este trabajo final de grado se determina por la conveniencia de analizar en profundidad una de las empresas argentinas de mayor envergadura del sector, pudiendo realizar aportes teóricos y empíricos sobre su situación económica y financiera beneficiando de esta forma tanto a la empresa y a la sociedad en diversas disciplinas. Newsan se ve beneficiada en el sentido que este trabajo aporta información para la toma de decisiones empresariales, evaluación de riesgo, acceso a financiamiento y gestión de recursos y optimización de costos. También es relevante para la sociedad ya que un análisis financiero transparente y adecuado es primordial para mantener la confianza de los inversores y el público en general. De modo general el análisis financiero ha contribuido al desarrollo de tecnología financieras como sistemas de gestión de riesgos y un software de análisis financiero.

Análisis de la situación

Descripción de la situación

Para realizar una propuesta de estrategia financiera de cualquier empresa es necesario poseer un sólido conocimiento de la organización. Esto es conocer a la compañía (información interna financiera y no financiera) y su contexto (información externa).

La información interna no financiera abarca los datos que se tienen sobre qué hace la compañía, cómo lo hace, cuál es su misión, visión, objetivos y valores. El propósito de la Sociedad es hacer la vida de los clientes más fácil, dándoles valor incluyendo los productos y servicios y todas las interacciones en pre y posventa, a través de distintos puntos de contacto y con continuidad en el tiempo. Desarrolla su misión mediante una estrategia de sustentabilidad para co-crear un mundo más justo e inclusivo basado en 4 pilares; diversidad e inclusión, ambiente, cadena de valor, y desarrollo de las comunidades.

La Sociedad promulga los siguientes valores:

- Integridad: proponen relaciones transparentes, honestas y directas valorando la individualidad de cada persona para fomentar un ambiente laboral inclusivo y diverso.
- Espíritu emprendedor: transforman las ideas en acción. Asumen riesgos y buscan soluciones con eficiencia pasión y compromiso.
- Trabajo en equipo: son personas colaborativas comprometidas con el logro y la superación de sus objetivos.
- Liderazgo: tienen una visión claramente definida y orientan y motivan a sus recursos para cumplir con las metas y desafíos de sus negocios.
- Sustentabilidad: trabajan para ofrecer productos seguros y asequibles, cuidando a su equipo y generando impacto positivo en las comunidades donde están presentes.

La visión está orientada a la excelencia de sus productos y servicios tomando como parámetro el cumplimiento de estándares internacionales de seguridad, salud

ocupacional, medio ambiente, eficiencia energética y calidad, en un marco de responsabilidad social empresaria.

Paralelamente se encuentra la información interna financiera o económica, que se obtiene de los estados financieros. Éstos nos brindan los elementos necesarios para conocer la situación de la empresa respecto a su liquidez, solvencia y rentabilidad.

Las ventas durante 2022 para las unidades de negocio de electrodomésticos y movilidad fueron de USD 1.785 millones y para "Newsan Food" fueron de USD 261 millones. Para el mismo año el activo asciende a $153.476 millones, el pasivo a $100.838 millones, la ganancia bruta del ejercicio fue de $49.982 millones y la ganancia neta de $23.367 millones.

La información financiera es de utilidad para usuarios externos e internos. En el primer grupo se encuentran los clientes, proveedores, acreedores, instituciones bancarias, accionistas, sindicatos y el fisco. Considerando el informe de Moody's Local Argentina (2023), Newsan cuenta con una cartera de más de 1500 clientes, de los cuales 10 de ellos (operadores de telefonía celular y empresas de venta minoristas) representan el 57% de las ventas netas en el 2022. Los principales proveedores y acreedores son Xinca y Arbusta. Las instituciones bancarias con las que opera son: Banco BBVA Argentina S.A, Banco de la Ciudad de Buenos Aires S.A, Banco de la Nación Argentina S.A, Banco Superville y el Industrial and Commercial Bank of China (Argentina) S.A.U. Al 31 de diciembre de 2022 el capital social de la Sociedad está conformado por 62.411.346 acciones nominativas no endosables, de las cuales el 24,5615% pertenece a Ruben Cherñajovsky, el 10,1808% a Matías Cherñajovsky, el 63,2568% a María Cherñajovsky, Nicolás Benjamín Cherñajovsky y a Florencia Cherñajovsky, dividido entre ellos en partes iguales. Los últimos 4 otorgaron los derechos políticos y de usufructo vitalicio a Rubén Cherñajovsky por el total de las tenencias que poseen. El resto de las acciones están distribuidas entre León Gabriel Friedman, con un 1,9999%, y American Logistic S.A, con un 0,0008%. Los sindicatos que representan a los trabajadores son Unión Obrera Metalúrgica (UOM) y la Asociación de Supervisores de la Industria Metalmecánica de la República Argentina (ASIMRA).

Dentro del segundo grupo se encuentran los empleados, la gerencia y la dirección. En relación a los empleados la Sociedad cuenta con un total de más de 9.300 empleados distribuidos entre sus 3 unidades de negocios.

Figura 1: Comité directivo de Newsan S.A.



Fuente: Reporte de sustentabilidad de Newsan, obtenido de su página web.

Figura 2: Órganos de gobierno y comités de la Sociedad.

Nuestros órganos de gobierno y comités

Órganos de Gobierno y Comités	Frecuencia de reunión	Miembros	Objetivos
ADVISORY BOARD	Bimensual	• *Chairman* - Fundador. • Accionistas. • Presidente y CEO. • Director de Planeamiento y Control de Gestión. • *Controller.* • Directores externos.	Evaluar y revisar los temas estratégicos, de desarrollo sostenible y financieros de la empresa.
COMITÉ DIRECTIVO	Semanal	• Presidente y CEO. • Todos los Directores.	Revisar los resultados operativos, gestionar los temas claves del negocio, evaluar y aprobar el presupuesto anual.
COMITÉ DE SEGURIDAD DE LA INFORMACIÓN	Semestral o ante alguna urgencia	• Presidente y CEO. • Dirección de Servicios Compartidos. • Gerencia de Sistemas y Procesos. • Gerencia de Seguridad de la Información.	Revisar el avance del plan de seguridad en los frentes: tecnología, personas y políticas. Analizar el status de las amenazas y los riesgos y tomar decisiones ante eventos o cambios de políticas.
COMITÉ DE ÉTICA	Dos veces al año o ante alguna urgencia	• Presidente y CEO. • COO. • Director de Planeamiento Estratégico y Control de Gestión. • Director Industrial. • *Controller.* • Gerente de Calidad Ushuaia. • Gerente de Legales. • Gerente de Recursos Humanos.	Establecer y gestionar el Programa de Integridad. Dar respuesta y seguimiento ante todas las denuncias que se reciban por violaciones al Código de Ética, proponer acciones preventivas y correctivas.
COMITÉ DE CRÉDITOS	Según requerimiento	• Director de Finanzas. • Director Comercial. • Gerente de Créditos.	Revisar y tomar decisiones respecto a créditos. Evaluar la toma de riesgos adicionales. Analizar y decidir sobre temas de la operatividad: suspensión de entregas, reclamos, entre otros.

Fuente: Reporte de sustentabilidad de Newsan, obtenido de su página web.

Análisis del contexto

Según Parada (2015) la herramienta de análisis PESTEL es una técnica de análisis estratégico para definir el contexto de una compañía a través del análisis de una serie de factores externos.

Factores políticos: en el año 2020 llegó la pandemia de COVID-19, complicando a nivel mundial la situación, social y económica de la población. Newsan no fue la excepción, ya que durante 2020 y 2021 sus ingresos por ventas disminuyeron, no obstante, a partir de 2022 con la reducción en las restricciones a la producción y al comercio esta situación se reversó. Los factores políticos que más perjudican a Newsan son las barreras gubernamentales que impiden que cumpla con las obligaciones que tiene con sus proveedores del exterior y el que más la beneficia es el Régimen de Promoción Industrial que favorece a las empresas ubicadas en Tierra del Fuego con una reducción de la carga tributaria.

Factores económicos: como consecuencia de las medidas que tomó el oficialismo a raíz de la pandemia se comenzó a emitir dinero para financiar políticas asistenciales como el IFE (Ingreso Familiar de Emergencia), ATP (programa de Asistencia de emergencia al Trabajo y la producción), asignaciones familiares y la tarjeta alimentar. Sumado a esto, se incrementó el nivel de endeudamiento del país ya que el gobierno solicitaba fondos con regularidad al FMI para mantener un nivel de reservas del Banco Central estable. La obvia consecuencia fue que se generó una tasa de inflación muy elevada que se aproxima el 140% anual. Para contrarrestar el efecto de la pérdida del poder adquisitivo del peso muchas personas recurrieron a la compra de dólares por lo que el gobierno impuso un cepo que con el correr del tiempo se fue fortaleciendo hasta llegar a establecerse más de 10 tipos de cambios diferentes. Toda esta situación tiene un impacto negativo en Newsan ya que se incrementaron los costos operativos, (salarios, materias primas y servicio de energía eléctrica) los costos financieros y se generó una presión sobre los márgenes de beneficios. Los costos financieros se elevaron como consecuencia del aumento de las tasas de interés cuyo principal objetivo fue hacer más atractiva la inversión en plazo fijo que la compra de dólares y la presión sobre los márgenes de beneficios ocurrió porque no siempre la empresa pudo ajustar los precios de sus productos para compensar el incremento en los costos.

Factores sociales: según los datos provistos por el INDEC: el 29,6% de los hogares se encuentran bajo la línea de la pobreza y dentro de ese grupo el 6,2% bajo la línea de indigencia (en términos de población total el 31,1% es pobre y el 8,1% es indigente); la inflación hasta agosto de 2023 es de 80,2%; el desempleo se ubica en un 6,9% de la población económicamente activa. A Newsan le afecta esta problemática debido a que las personas son cada día más pobres y hay cada día más desempleados, lo que limita el poder de compra de los consumidores y orienta las preferencias individuales hacia productos de necesidades básicas como alimentación, salud, vivienda, educación y vestimenta.

Factores tecnológicos: este es un factor clave para Newsan ya que se encuentra desarrollando sus negocios en el sector tecnológico y es elegido como el socio estratégico en Argentina por las principales compañías tecnológicas del mundo. También se ve afectado debido a las restricciones a las importaciones como consecuencia del cepo cambiario.

Factores ecológicos: la Sociedad está muy comprometida con el ambiente y lo demuestra a través de su política y sistema de gestión que orientan sus actividades hacia una mejora continua respecto a la minimización de impactos ambientales. Para cumplir con ese objetivo hacen foco en la reducción del consumo de recursos y materiales de descarte promoviendo su re inclusión en el proceso productivo; fabrican y comercializan únicamente productos libres de sustancias peligrosas o contaminantes; manejan eficientemente la energía en sus operaciones y logística y diseñan productos con menor consumo energético. También reciclan residuos y generan compost a partir de desechos orgánicos. Gracias a estas medidas obtuvieron la certificación ISO 50.001.

Factores legales: la Sociedad aprovecha los beneficios otorgados por la Ley N° 19 640 (Régimen de la Promoción industrial de la provincia de Tierra del Fuego), que establece un régimen fiscal y aduanero especial constituyendo un área aduanera especial. Algunos beneficios fiscales que obtuvo la empresa son exenciones de I.V.A para las ventas realizadas dentro de la provincia (las realizadas fuera de la provincia tributan el I.V.A al alícuota general), exención del Impuesto a la Ganancia Mínima Presunta (aunque actualmente este tributo está derogado) y los beneficios aduaneros son la exención en los pagos de derechos de importación y reintegro de las retenciones a las exportaciones.

Diagnóstico organizacional

Tabla 1: Análisis FODA

	Positivos	Negativos
Origen interno	Fortalezas Posee 32 años de trayectoria en el mercado y es la empresa líder en la comercialización y distribución de electrodomésticos con presencia en más de 70 países y destaca en la innovación y desarrollo de nuevos productos e inversiones. Trabaja con marcas de primera calidad y diversifica su producción como lo hizo con "Newsan Food". Posee los activos necesarios para hacer frente a sus obligaciones de corto y largo plazo. Sumado a esto la dependencia de la deuda para financiar los activos es baja.	Debilidades Está expuesta a riesgos financieros asociados a una elevada tasa de interés para la solicitud de créditos. Otro aspecto fundamental es el impacto que tienen las fluctuaciones del valor de las divisas, debido a la devaluación del peso argentino, ya que comercializa en más de 70 países. Cambios en las preferencias de los consumidores como consecuencia de la pérdida del poder adquisitivo de los salarios a causa de la inflación.
Origen externo	Oportunidades Posibilidad de crecimiento potencial y expansión comercial hacia mercados emergentes. Posibilidad de continuar mejorando la eficiencia operativa y la cadena de suministro gracias a sus políticas de sustentabilidad.	Amenazas En el contexto de incertidumbre política actual y de cara a elecciones presidenciales en octubre de 2023 se corre el riesgo de que haya cambios en las regulaciones gubernamentales y en las políticas comerciales internacionales, como puede ser la quita de la Ley 19.640 o mayores restricciones al acceso de divisas para realizar sus operaciones. Debido a la inflación sufre fluctuaciones en el precio de sus materias primas.

Fuente: elaboración propia basada en información extraída del sitio oficial de Newsan S.A.

Tomando como base la información contenida en el balance presentado por Newsan el 31 de diciembre de 2022 se observa un activo $153,5 millones, de los cuales $137,5 corresponden a activos corrientes y $16 millones a activos no corrientes; un pasivo de $100,8 millones, de los cuales $100,1 millones corresponden a pasivos corrientes y $0,7 millones a pasivos no corrientes; el patrimonio neto asciende a $52,7 millones. De lo expuesto se observa que la empresa posee una sólida solvencia, pudiéndose analizar desde dos puntos de vistas; para evaluar la solvencia desde una perspectiva de la estructura de capital y dependencia de la deuda, y desde una perspectiva de capacidad de pago.

En el primer caso se calcula dividiendo al patrimonio entre el pasivo total arrojando un índice de 0,52 indicando que la empresa posee más deuda que capital propio. Esta situación no resulta alarmante debido a que el 59% de esa deuda corresponde a proveedores en moneda extranjera los cuales incrementaron un 220,65% en 2022 respecto a 2021, debido a una traba gubernamental para el pago de deuda en moneda extranjera. La consecuencia de ello fue un excedente de pesos que se destinó a inversiones corrientes que no existían en 2021, ellas son; fondos comunes de inversión ($132 millones), bonos ($780 millones) y pagaré bursátil ($9.042 millones). Otra de las principales variaciones fue la disminución de las deudas financieras por la reducción en la toma de préstamos en pesos, adelantos de cuentas corrientes y pagos en obligaciones negociables.

En el segundo caso se calcula dividiendo al activo total entre el pasivo total arrojando un índice de 1,52 indicando que la Sociedad posee un 52% más de activos que de pasivos, lo que sugiere una mayor capacidad para cubrir sus obligaciones financieras a largo plazo utilizando sus activos.

MARCO TEÓRICO

Según Bonsón E., Cortijo V., Flores F., (2009) El análisis de estados financieros implica un proceso mediante el cual el analista utiliza diversas herramientas como transformaciones, representaciones gráficas y ratios para formar una evaluación basada en los estados financieros y datos adicionales. Esta evaluación aborda aspectos como la liquidez, solvencia y rentabilidad de la empresa y se traduce comúnmente en la elaboración de un informe de análisis, desempeñando un papel fundamental al reducir la incertidumbre entre las partes interesadas, brindándoles una comprensión más clara de las operaciones empresariales que respaldan los estados financieros.

Según Van Horne, J. C., Wachowicz, J. M. (2002) la solvencia se refiere a la habilidad de la empresa para cumplir con sus obligaciones a largo plazo. Esta información es fundamental para las instituciones financieras que consideran otorgar financiamiento a la empresa, ya que necesitan evaluar el riesgo de incumplimiento. Además, la solvencia es un indicador clave de la viabilidad y supervivencia a largo plazo de la empresa, lo que interesa a todas las partes involucradas. Se analizan ratios que complementan el análisis de la situación financiera a largo plazo; el endeudamiento, la inmovilización de capital y la financiación de la inmovilización de capital. El primero indica la cantidad de deuda que posee la empresa en relación al patrimonio propio, el segundo indica el porcentaje de activos inmovilizados o fijos en relación al total de activos, y el tercero indica el porcentaje de activos fijos que se financian mediante deuda a largo plazo.

Por lo dicho se adhiere a la afirmación de que la gestión financiera en un contexto político de incertidumbre, caracterizado por restricciones a las importaciones, limitaciones en el acceso a divisas extranjeras y trabas al comercio internacional, presenta desafíos significativos para las empresas. En este marco, es esencial desarrollar estrategias financieras sólidas que permitan a las organizaciones mantener su solvencia, liquidez y rentabilidad, a pesar de las dificultades que imponen las regulaciones gubernamentales (Gitman, L. J., 2003).

Las restricciones a las importaciones y las trabas al acceso de divisas extranjeras pueden dificultar el pago a proveedores extranjeros y la adquisición de insumos necesarios para la producción. Estas dificultades pueden afectar la cadena de suministro y la capacidad de cumplir con compromisos comerciales.

La liquidez, siguiendo las ideas de Van Horne, J. C., & Wachowicz, J. M. (2002), se convierte en un recurso vital para hacer frente a los compromisos a corto plazo. Mantener un flujo de efectivo adecuado es esencial para evitar retrasos en el pago a proveedores y mantener operaciones comerciales fluidas. Para complementar el análisis de la situación financiera a corto plazo se utilizan ratios como el plazo de cobranza de las ventas, el plazo de exigibilidad de los pasivos corrientes y liquidez necesaria. El primero indica el tiempo que se demora Newsan en cobrar sus ventas a crédito, el segundo el tiempo en el que tiene que cubrir sus pasivos corrientes utilizando sus gastos diarios promedio y el tercero para evaluar si la empresa posee los activos líquidos suficientes para hacer frente a sus obligaciones a corto plazo.

La gestión activa de riesgos y la adaptación a las condiciones cambiantes son clave para superar los desafíos financieros que plantea este entorno.

Resulta importante destacar el preponderante rol de las obligaciones negociables (ON) y de los préstamos como medida de financiamiento para adquirir activos o cancelar otras obligaciones.

Según la Bolsa de Comercio de Buenos Aires (B.C.B.A) (2023) una obligación negociable es la emisión de deuda por parte de una sociedad quedando obligada a pagarle a los obligacionistas las amortizaciones más un interés. Las amortizaciones son el capital de las obligaciones que se devuelven en cuotas anuales o semestrales y el interés puede ser a tasa fija o variable y se denomina pago de renta.

Las ventajas de este medio de financiamiento son:

- Certeza en el cobro de la renta para el inversor al vencimiento: posee un cronograma de pagos prefijado por lo cual los obligacionistas perciben la renta estipulada y la devolución del capital en la forma y plazos acordados.
- Garantía: las ON pueden tener el respaldo de una garantía real, fiduciaria, de una sociedad en garantía recíproca o de algún otro tipo que agregue mayor seguridad a la inversión en este instrumento.
- Tipos: existen diversos tipos de ON que se adecuan al perfil de los inversores según sus preferencias en cuanto a plazos, tasas,

existencia de garantías, diversidad de monedas y opción de convertirlas en acciones de la empresa.

- Liquidez: las ON se pueden mantener hasta su vencimiento o se pueden vender en el mercado en cualquier momento previo a esa fecha, pudiendo así el inversor obtener una posible ganancia que surja de la diferencia entre el precio de compra y el de venta.

Para poder emitir ON con oferta pública, la Ley N° 27 440 en su artículo décimo indica que la sociedad emisora deberá publicar un aviso en la página web de la Comisión Nacional de Valores (CNV) que contendrá los datos que establezca la reglamentación del organismo. El artículo tercero de la mencionada ley habla sobre la responsabilidad del emisor al afirmar que se podrán emitir obligaciones negociables con recurso limitado y exclusivo a determinados activos del emisor, pero no a todo su patrimonio, pudiendo constituirse garantías sobre dichos activos. En caso de incumplimiento del emisor, los acreedores tendrán recurso únicamente sobre dichos activos.

La otra forma de financiamiento es el préstamo cuyo análisis abarca factores como el plazo, la tasa de interés y demás condiciones que se acuerdan entre las partes. Para saber en qué entidad resulta más conveniente solicitar el préstamo es necesario informarse sobre las condiciones de contratación que ofrece cada institución y comparar resultados, procedimiento que se realizará en detalle más adelante en el trabajo.

Para describir el horizonte temporal de cada alternativa, préstamos u ON, se realizará un Diagrama de Gantt.

Se utiliza la herramienta de Rofex para la previsión del riesgo cambiario ya que mediante ella se puede obtener una estimación del valor que puede tener el tipo de cambio en un periodo de tiempo futuro considerando las variables que afectan a la economía del país. El resultado obtenido de la utilización de Rofex arroja información sobre el costo financiero del riesgo cambiario en el periodo en el que Newsan paga a sus proveedores. El incremento porcentual del tipo de cambio en ese periodo se compara con el costo financiero de emitir ON y se tiene en consideración el rumbo que puede tomar el país según quien sea el próximo presidente de la nación.

Diagnóstico y discusión

Declaración del problema abordado

Newsan S.A es una empresa que posee una salud financiera óptima que se ve afectada por las decisiones que toman los políticos de turno en relación a las trabas al comercio exterior, la imposibilidad de pago a los proveedores del exterior y la dificultad de acceso a las divisas que se necesitan para continuar el curso normal de las operaciones que realiza en países en los que opera. Considerando la situación en la que se encuentra inmersa la Sociedad se puede afirmar que el principal problema que tiene es la deuda que posee con sus proveedores del exterior a causa de una traba gubernamental que impide el pago en moneda extranjera de su deuda.

Justificación de la relevancia del problema

Resulta sumamente importante poder resolver este problema lo antes posible porque en una situación de devaluación de la moneda local, las deudas en moneda extranjera pueden volverse difíciles de gestionar debido a los costos asociados a la conversión de divisas. Cuando la empresa procede a saldar estas deudas, logra mitigar el riesgo cambiario y previene potenciales pérdidas adicionales que podrían derivarse de futuras devaluaciones.

Por otro lado, al pagar las deudas en moneda extranjera, la empresa reduce su nivel de endeudamiento y mejora su posición de solvencia. Esto es fundamental para mantener la confianza de los inversionistas y las instituciones financieras, lo que puede facilitar el acceso a financiamiento en el futuro. En términos de credibilidad, el incumplimiento del pago de la deuda afecta de manera negativa, pero en el caso de Newsan se sabe que su incumplimiento es por una disposición del gobierno y no por falta de fondos. También es importante considerar que el hecho de no pagar la deuda acumula intereses y cargos por mora, por lo que cancelarla lo antes posible es primordial también para reducir costos financieros futuros y poder destinar esos recursos a otra área de producción o inversión que genere rendimientos positivos.

Otro aspecto fundamental es el fortalecimiento de las relaciones comerciales. Los proveedores extranjeros, con quienes la empresa tiene deudas pendientes, pueden desconfiar o limitar futuras transacciones si se acumulan retrasos en los pagos. La cancelación de estas deudas no solo demuestra el compromiso de la empresa con sus socios comerciales, sino que también puede allanar el camino para acuerdos comerciales más beneficiosos. Esto es importante porque, aunque Newsan disponga de los fondos necesarios y de la voluntad de pago, otros proveedores internacionales pueden desconfiar si al comerciar con la empresa van a recibir sus pagos a causa de las disposiciones del gobierno.

Discusión de por qué es relevante resolver el problema

La cancelación de deudas en moneda extranjera se erige como una medida de resiliencia financiera. La inestabilidad de la moneda local puede ocasionar un aumento en los costos de la deuda en moneda extranjera, lo que, a su vez, puede generar presión sobre los flujos de efectivo de la empresa. Esta situación resultaría agravada en el corto plazo en caso de que la oposición al oficialismo ganara las elecciones en noviembre, ya que se espera una devaluación para disminuir la brecha entre el tipo de cambio oficial y el paralelo. La eliminación de estas obligaciones mitigará la vulnerabilidad de la empresa frente a las fluctuaciones cambiarias y permitirá una gestión financiera más predecible reduciendo la incertidumbre generada por las elecciones presidenciales.

PLAN DE IMPLEMENTACIÓN

OBJETIVOS

Objetivo General

Realizar una propuesta financiera mediante el análisis de la estructura de financiamiento y la gestión de activos de la compañía argentina Newsan S.A para el periodo contable finalizado el 31 de diciembre de 2022 con el fin de brindar una solución al problema de la restricción gubernamental al pago de los proveedores en moneda extranjera mediante la obtención de financiamiento a través de préstamos u obligaciones negociables.

Objetivos específicos

- Analizar la situación financiera de corto y largo plazo, mediante la aplicación de ratios utilizados para calcular la liquidez y solvencia de la empresa, respectivamente, al 31 de diciembre de 2022.
- Detectar el riesgo de la empresa de no poder pagar a sus proveedores en moneda extranjera luego de obtenidos los resultados de los cálculos detallados precedentemente.
- Analizar dos alternativas de financiamiento: Obligaciones Negociables y préstamos.
- Investigar las tasas de interés para préstamos disponible en el mercado.
- Comparar las tasas de interés de los préstamos y la renta que debería abonar la sociedad si emitiera obligaciones negociables.

Análisis de la situación financiera de corto y largo plazo

Tabla 3: Ratios utilizados para complementar el análisis financiero a corto plazo. (Valores expresados en mil millones de pesos).

Ratios	Fórmulas	Valores	Resultado
Plazo de cobranza de las ventas	Cuentas por cobrar promedio / Ventas diarias promedio	54,7 / 0,78	70,13
Plazo de exigibilidad de pasivos corrientes	Pasivos corrientes totales / Gastos diarios promedio	100,1 / 0,70	142,42
Liquidez necesaria	(1*) Evalúa si la empresa posee los activos líquidos suficientes para cumplir con sus obligaciones a corto plazo.	___	___

Fuente: elaboración propia basada en la información obtenida del balance de Newsan S.A presentado en forma comparativa el 31 de diciembre de 2022.

La tabla anterior nos indica que Newsan demora 70 días para cobrar las ventas a crédito de sus clientes y le toma 142,42 días cubrir sus pasivos corrientes utilizando sus gastos diarios promedio (incluyen el costo de venta y gastos de administración y comercialización). Es necesario destacar que el resultado del último ratio se ve incrementado por la imposibilidad de pago a sus proveedores del exterior. Sin embargo, esta situación es favorable para la empresa porque les cobra más rápido a sus clientes que lo que les paga a sus proveedores.

(1*) Ver próxima sección.

Tabla 2: Ratios utilizados para complementar el análisis financiero a largo plazo. (Valores expresados en mil millones de pesos).

Ratios	Fórmulas	Valores	Resultado
Endeudamiento	Pasivo total / Patrimonio Neto	100,8 / 52,7	1,91
Inmovilización de capital	Activos no corrientes / Activos totales	16 / 153,5	0,10
Financiación de la inmovilización de capital	Deuda a largo plazo / Activos fijos	0,7 / 13,1	0,05

Fuente: elaboración propia basada en la información obtenida del balance de Newsan S.A presentado en forma comparativa el 31 de diciembre de 2022.

El ratio de endeudamiento arroja un resultado de 1,91, lo que quiere decir que la Sociedad posee 1,91 unidades de deuda por cada unidad de patrimonio propio. Este ratio nos indica la dependencia de deuda que posee una empresa, pero en este caso en particular, aunque sea elevado el ratio tenemos que considerar que lo es porque Newsan no pudo pagar a sus proveedores su deuda en moneda extranjera por una regulación del gobierno, lo que nos indica que no posee una significativa dependencia de la deuda para financiar sus actividades teniendo en cuenta que lo que no pudo pagar representa un 59% del pasivo total.

El ratio de inmovilización de capital arroja un resultado de 0,1, lo que quiere decir que el 10% de los activos se encuentran inmovilizados. Este resultado es razonable ya que la mayoría de los activos fijos son propiedad, planta y equipo. Debido a la actividad industrial de Newsan y a la envergadura que posee se necesita una infraestructura de producción gigante para poder satisfacer la demanda que enfrenta.
El ratio de financiación de la inmovilización de capital arroja un resultado de 0,05, lo que quiere decir que solo el 5% de los activos fijos son financiados mediante deuda a largo plazo.

Detectar el riesgo de la empresa de no poder pagar a sus proveedores en M.E

(1*) Del análisis de la situación financiera a corto plazo, se observa que en el caso de Newsan los activos corrientes superan los $137.000 millones y los pasivos corrientes los $100.000 millones, lo que nos indica que la sociedad está en una muy buena posición financiera para cumplir con sus obligaciones a corto plazo.

Del análisis de la situación financiera a largo plazo, se observa en el caso de Newsan que los ratios utilizados resultan útiles para evaluar la estructura de financiamiento de la empresa y la gestión de activos. Por lo tanto, se puede afirmar que Newsan se encuentra con una sólida posición financiera (solvencia de 1,52), con poca dependencia de la deuda para la gestión de sus activos y con una posibilidad de cumplimiento de sus obligaciones a largo plazo muy elevada.

El riesgo de la empresa de no poder pagar a sus proveedores en moneda extranjera, teniendo en cuenta la posición financiera en la que se encuentra, es prácticamente nulo.

Análisis de dos alternativas de financiamiento: Obligaciones Negociables y préstamo

La principal acción que se llevará a cabo para esta propuesta de financiamiento es la investigación sobre la emisión de obligaciones negociables (ON) en pesos y toma de préstamo. Cada alternativa será analizada para luego poder compararlas y evaluar la conveniencia de una sobre la otra.

En el caso de las obligaciones negociables el análisis se efectuará en 3 etapas; describir el procedimiento de emisión de ON, mencionar los requisitos legales y de la Comisión Nacional de Valores (CNV) y definir la renta que pagaría Newsan en base a las ON emitidas en el pasado.

En el caso de la toma de préstamos se investigarán las tasas de interés y las condiciones que se ofrecen en el mercado.

Las ON son títulos de deuda emitidos por empresas con el objetivo de financiar sus operaciones o proyectos. Permiten a las empresas captar fondos de inversores al emitir deuda que, a cambio, paga un interés en forma periódica y devuelve el capital invertido al vencimiento. Estos instrumentos financieros se pueden negociar en el mercado secundario brindando liquidez a los inversores.

El procedimiento de emisión de ON en Argentina comienza con la decisión de emitir por parte de la empresa (proceso que debe ser aprobado por una asamblea general de accionistas). Seguidamente se designa un intermediario para que actúe como organizador y colocador de las ON, por lo general se designa una entidad financiera que suele ser un banco de inversión. Luego la empresa debe registrar la emisión ante la CNV y obtener su aprobación. Cuando la CNV aprueba la emisión la empresa debe preparar una serie de documentos legales, incluyendo el prospecto de emisión, que detalla las condiciones de la emisión, la estructura de los títulos, las tasas de interés, los plazos y otros términos relevantes. Además, se debe establecer una garantía, que puede ser un fideicomiso financiero u otros activos. Antes de realizar la colocación de las ON en muchos casos se elabora un rating y calificación crediticia de las mismas a fin de proporcionar a los inversores información sobre el riesgo de crédito asociado a las emisiones. En este punto del proceso las ON ya se pueden colocar en el mercado mediante intermediarios financieros. Cuando se vendan las ON la empresa debe emitir un certificado al inversor con el fin de acreditar su inversión. En algunos casos el proceso

continúa en el mercado secundario ya que las ON pueden ser negociadas en este mercado permitiendo a los inversores comprar y vender los títulos antes de su vencimiento.

Según el artículo décimo de la Ley N° 23 962 (ley de obligaciones negociables) la empresa emisora de ON debe cumplir con el requisito legal de publicar un aviso en el Boletín Oficial durante un día, quedando constancia del contenido del instrumento en el organismo de control e inscribiéndolo en el Registro Público con los siguientes datos: a) fecha de las asambleas y reunión del órgano de administración en su caso, en que se haya decidido el empréstito y sus condiciones de emisión; b) la denominación de la emisora, domicilio, fecha y lugar de constitución, duración y los datos de su inscripción en el Registro Público de Comercio u organismo correspondiente; c) el objeto social y la actividad principal desarrollada a la época de la emisión; d) el capital social y el patrimonio neto de la emisora; e) el monto del empréstito y la moneda en que se emite; f) el monto de las obligaciones negociables o debentures emitidos con anterioridad, así como el de las deudas con privilegios o garantías que la emisora tenga contraídas al tiempo de la emisión; g) las condiciones de la amortización; h) la fórmula de actualización del capital en su caso, tipo y época del pago del interés;

Según el artículo vigésimo cuarto de las normas de la C.N.V la solicitud de oferta pública de obligaciones negociables y otros valores representativos de deuda deberá estar acompañada de: a) copia del acta de la asamblea y, en su caso, copia del acta de la reunión del órgano de administración que resolvió la emisión. b) El documento confeccionado de acuerdo al Anexo I del Capítulo IX del Título II de estas Normas. c) UN (1) facsímil del título a emitir, en su caso. d) El documento que acredite la constitución de las garantías especiales de la emisión o los avales otorgados. e) Plan de afectación de los fondos provenientes de la colocación de la emisión. f) Convenio de colocación en firme, en su caso. g) Convenio con el fiduciario, en el caso del artículo 13 de la Ley Nº23.576. h) Acreditación de la(s) calificación(es) de riesgo, en caso de corresponder. i) Informe de contador público independiente en relación con lo dispuesto por el artículo 37 de la Ley Nº 23 576.

Para el cálculo de la renta que pagará Newsan por las ON que emita se analizaron las ON emitidas últimamente: “Obligaciones Negociables Clase 18” y “Obligaciones Negociables Clase 19”. Según el suplemento de prospecto ON Clase 18 y 19 – Newsan S.A (2023) obtenido de la página oficial de la CNV, las ON Clase 18 devengarán intereses a una tasa de interés variable, que será la suma de: (i) la Tasa de Referencia Clase 18

(según se define más adelante), más (ii) un margen del 3%. Mientras que las ON Clase 19 devengarán intereses a una tasa de interés variable, que será la suma de: (i) la Tasa de Referencia Clase 19 (según se define más adelante), más (ii) un margen del 0%.

- Tasa de referencia Clase 18: será el promedio aritmético simple de la tasa de interés para depósitos a plazo fijo de más de $1.000.000 (Pesos un millón) por períodos de entre treinta (30) y treinta y cinco (35) días de plazo de bancos privados de Argentina publicada por el BCRA (la "Tasa BADLAR Privada"), durante el período que se inicia el séptimo Día Hábil anterior al inicio de cada Período de Devengamiento de Intereses y finaliza el séptimo Día Hábil anterior a la Fecha de Pago de Intereses correspondiente (excluido este último).
- Tasa de referencia Clase 19: será el promedio aritmético simple de la tasa de interés para las Letras de Liquidez (LELIQ) emitidas por el BCRA a 28 días de plazo publicada por el BCRA (la "Tasa de Política Monetaria"), durante el mismo período que la ON 18.

Ambas ON obtuvieron una calificación de riesgo "ML A-1.ar", otorgada por Moody's Local AR Agente 12 de Calificación de Riesgo S.A. Los emisores que poseen esta calificación tienen la mayor capacidad para pagar obligaciones de deuda senior no garantizada de corto plazo en comparación con otros emisores locales. Las ON que se emitirán calificarán como ON simples no convertibles en acciones según la Ley de Obligaciones Negociables. El periodo de difusión pública tendrá lugar el 13 de febrero de 2023 y el de subasta el 14 de febrero de 2023. El valor nominal por el que se emitirán las ON asciende a $10.000 millones con vencimiento a los doce meses desde la fecha de emisión y liquidación.

Para el cálculo de los intereses se considerará la cantidad real de días transcurridos y un año de trescientos sesenta y cinco (365) días y se abonará mensualmente por periodo vencido a partir de la fecha de emisión y liquidación.

Considerando el capital a emitir ($10.000 millones), el costo de la emisión (comisiones a colocadores, honorarios a calificadora de riesgos, aranceles a pagar al organismo de control y honorarios de asesores legales) que representa un 0,85% del valor nominal de las ON ($85 millones) y la renta que se abonará ($11.800 millones), el costo total de la emisión de ON en este caso asciende a $21.885 millones.

Para evaluar el costo financiero del riesgo del tipo de cambio se utiliza la herramienta Rofex que brinda una estimación sobre el valor futuro del dólar en un momento determinado de tiempo. Teniendo en cuenta que el tipo de cambio en el mismo periodo en el que Newsan se demora en cancelar la deuda con sus proveedores (87,3 días) se estima un incremento en el valor de dólar en un 228% según MatbaRofex (se considera el periodo de noviembre de 2023 a febrero de 2024). Esto es así ya que el valor de la divisa a mediados de noviembre de 2023 es de $375 y a mediados de febrero será, según las estimaciones de Rofex, de $855. Es por esta razón que es muy importante cancelar la mayor cantidad de deuda con los proveedores del extranjero como sea posible. Otra cuestión importante a tener en cuenta es la elección nacional del próximo presidente del país. Esto puede influir mucho en tipo de cambio y, dependiendo quien resulte electo, generar una devaluación abrupta. Por ejemplo, en diciembre de 2022 la deuda con los proveedores del extranjero era de U$D 334,6 millones con un tipo de cambio de $177,16 por cada dólar, el equivalente en pesos asciende a $59.276 millones. Si se mantiene la misma deuda para febrero de 2024 el equivalente en pesos asciende a $286.074 millones, con un tipo de cambio de $855. Como se observa la deuda incrementaría 5 veces su valor, por esto es muy importante obtener la mayor cantidad de fondos para tener la menor cantidad de deuda en dólares.

Investigar las tasas de interés de los préstamos en el mercado

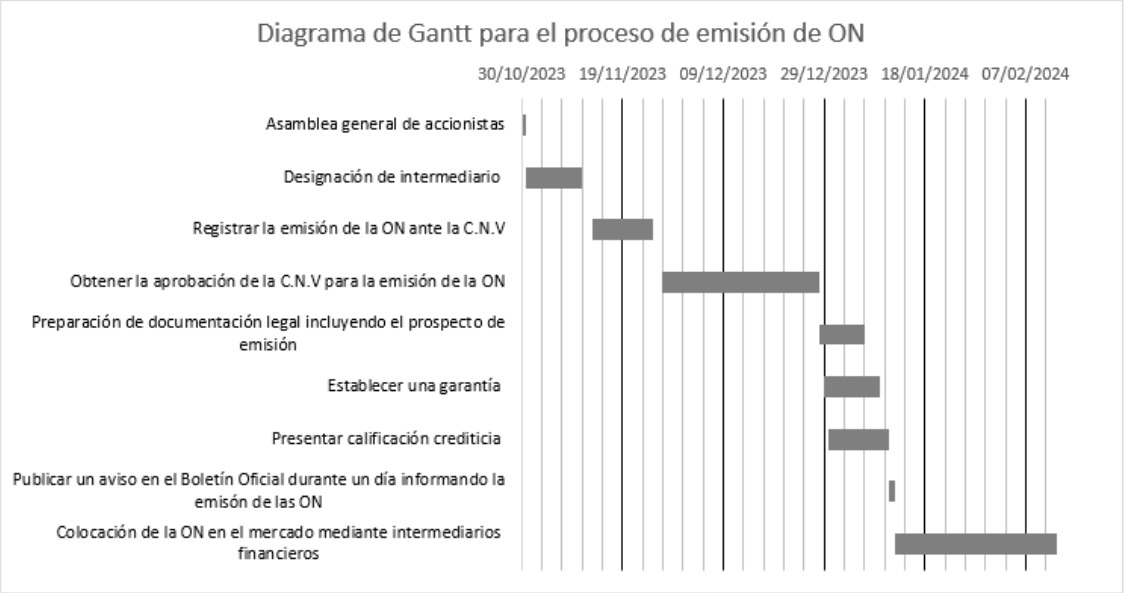
La segunda alternativa de financiación es la solicitud de préstamos. De la investigación realizada en diferentes instituciones y en el sitio web oficial del Banco Central de la República Argentina (B.C.R.A) surge que la tasa de interés de las operaciones de pase activas para el BCRA es de 160 % (n.a). Dicha tasa es la que se usa como referencia de los préstamos que otorgan los bancos. Considerando un costo de solicitud del préstamo de 1,5% sobre el capital más una T.N.A del 160% el costo total de adquirir financiamiento mediante la solicitud de préstamos sería:

- Capital: $10.000 millones.
- Costo de otorgamiento del préstamo (1.5%): 150 millones.
- Intereses (T.N.A 160%): $16.000 millones.
- Costo total de esta alternativa: $26.150 millones

Marco de tiempo

Para el desarrollo de esta sección se realiza un diagrama de Gantt que indica el procedimiento de emisión de las ON basada en la duración de emisiones de ON previamente realizadas por Newsan.

Gráfico 1: Diagrama de Gantt para el proceso de emisión de ON de Newsan S.A



Fuente: elaboración propia basada en información de la C.N.V al 28 de octubre de 2023.

En el gráfico se visualizan las actividades comprendidas en la emisión de ON, la fecha de inicio (30 de octubre de 2023), la fecha de finalización (13 de febrero de 2024) y la duración total del proceso (121 días).

Tabla 4: Etapas del proceso de emisión de ON para Newsan S.A

	Etapas	Fecha de incio	Fecha de fin	Duración
1	Asamblea general de accionistas	30/10/2023	30/10/2023	1
2	Designación de intermediario	31/10/2023	10/11/2023	11
3	Registrar la emisión de la ON ante la C.N.V	13/11/2023	24/11/2023	12
4	Obtener la aprobación de la C.N.V para la emisión de la ON	27/11/2023	27/12/2023	31
5	Preparación de documentación legal incluyendo el prospecto de emisión	28/12/2023	05/01/2024	9
6	Establecer una garantía	29/12/2023	08/01/2024	11
7	Presentar calificación crediticia	30/12/2023	10/01/2024	12
8	Publicar un aviso en el Boletín Oficial durante un día informando la emisón de las ON	11/01/2024	11/01/2024	1
9	Colocación de la ON en el mercado mediante intermediarios financieros	12/01/2024	13/02/2024	33
10	Al momento de la venta emitir un certificado al inversor para acreditar su inversión	*	*	
	** Se emite el certificado cuando el inversor adquiera el instrumento*			

Fuente: elaboración propia basada en información de la C.N.V al 28 de octubre de 2023.

En relación al marco de tiempo de la solicitud de préstamos bancarios resulta ineficiente hacer un análisis exhaustivo sobre la duración de las actividades utilizando un diagrama de Gantt ya que consta de 3 etapas; investigar las condiciones de contratación y las tasas de interés disponibles en el mercado al momento de solicitar el préstamo, realizar un análisis comparativo sobre cuál es la entidad financiera con una tasa de interés o condiciones más beneficiosas en relación a lo que necesita la empresa y por último tomar la decisión de contratar el préstamo. Este proceso de solicitud de préstamos tiene una duración máxima estimada de 10 días dependiendo del tiempo de aprobación del préstamo que maneje cada institución financiera.

Propuestas de medición o evaluación. Comparación entre las alternativas de financiamiento.

Tabla 5: Costos para la emisión de ON y para la solicitud de préstamos.

Montos expresados en millones de pesos			
	Préstamo	ONs	Diferencia
Capital a emitir/solicitar	$ 10.000,00	$ 10.000,00	$ -
Costo de emisión/otorgamiento	$ 150,00	$ 85,00	$ 65,00
Renta/intereses en % (T.N.A)	160%	118%	42%
Renta/intereses total en $ (anualizado)	$ 16.000,00	$ 11.800,00	-$ 4.200,00
Costo total de la emisión/solicitud	$ 26.150,00	$ 21.885,00	-$ 4.265,00

Fuente: elaboración propia basada en información obtenida del B.C.R.A al 2 de noviembre de 2023.

Para la emisión de una nueva ON resultaría conveniente utilizar la "Tasa de referencia Clase 19" ya que el interés que devenga es menor al de la "Tasa de referencia Clase 18". En el primer caso la tasa de interés nominal anual (T.N.A) es de 118% y la tasa de interés efectiva anual (T.E.A) es 209.4%; mientras que en el segundo caso la T.N.A es de 133% y la T.E.A es de 253.32%. Este incremento en la tasa de interés de los plazos fijos (es la tasa de referencia de la Clase 18) se debe a las políticas implementadas por el gobierno con el objetivo de desalentar la compra de dólares y hacer más atractiva la inversión a plazo fijo en pesos argentinos para evitar que el dólar siga subiendo de precio en el mercado paralelo y se siga acrecentando la brecha con el dólar oficial.

La alternativa de financiamiento mediante la solicitud de préstamos queda desestimada debido a que no resulta rentable en comparación con la emisión de las ON. Otro factor importante en esta alternativa son los costos de otorgamiento del préstamo y los impuestos a los sellos que ascienden a $150 millones, $65 millones más que el costo de emisión de las ON.

Con la emisión de ON se evita el costo de otorgamiento e impuesto a los sellos que generan los préstamos (se ahorra un 0.65% del costo del capital solicitado equivalente a $65 millones) y se paga una renta a los inversionistas (118%) menor al interés que se pagaría por adquirir préstamos (160%).

CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

En el presente trabajo final de grado se realizó un análisis de la estructura de financiamiento y de la gestión de activos de la empresa Newsan S.A. En él se observa que La Sociedad tiene una sólida posición financiera, en términos de solvencia, liquidez y rentabilidad y que su principal problema es el impedimento para cumplir con las obligaciones con los proveedores del exterior debido a una restricción gubernamental. Esto es muy importante debido al contexto de incertidumbre política y económica en el que se encuentra el país. El tipo de cambio oficial, al momento de la realización de este trabajo (noviembre de 2023), tiene una brecha con el tipo de cambio en el mercado paralelo de un 300% que no es sostenible en el tiempo. Sumado a esto se están debatiendo las elecciones presidenciales en el país y se prevee una fuerte devalución del peso en el corto plazo, lo que implicaría que la deuda en dólares llevada a pesos de los proveedores del exterior incrementara 5 veces su valor.

Esto implica un elevado riesgo de tipo de cambio que se pretende mitigar mediante la obtención de financiamiento mediante la emisión de ON o mediante préstamos.

La emisión de ON será en pesos por dos razones; la primera para mitigar el riesgo de tipo de cambio y la segunda porque a partir del primer semestre del 2023 se levanta la restricción gubernamental que impedía realizar pagos en moneda extranjera. Si bien la empresa cuenta con los fondos necesarios para afrontar este pago los mismos fueron destinados a inversiones corrientes (fondos comunes de inversión, bonos y pagaré bursátil) y no resulta conveniente desafectarlos de ese rubro debido a su rendimiento.

Como conclusión la alternativa más conveniente para Newsan es la emisión de ON ya que en relación con los préstamos representa un ahorro de costos de $4.265 millones y logra mitigar el riesgo de tipo de cambio.

La principal recomendación es reducir al mínimo la cantidad de deuda en moneda extranjera, ya sea con proveedores del exterior o por financiamiento a través de préstamos o futuras emisiones de obligaciones negociables. Algunas alternativas son dejar de financiarse en moneda extranjera y realizar anticipos con mayor frecuencia a proveedores del exterior. La razón es disminuir el creciente riesgo de tipo de cambio que genera la incertidumbre del contexto político y económico que atraviesa el país.

Referencias

Página oficial Newsan – SOMOS. Recuperado el día 21 de septiembre de 2023 de https://www.newsan.com.ar/2019/11/de-producir-celulares-a-gigante-de-la-pesca-dueno-de-newsan-cuenta-por-que-una-crisis-es-una-oportunidad/

I.N.D.E.C (2023) – Pobreza e indigencia. Recuperado el 10 de octubre de 2023 de https://www.indec.gob.ar/indec/web/Nivel3-Tema-4-46

I.N.D.E.C (2023) - IPC. Recuperado el día 25 de septiembre de 2023 de https://www.indec.gob.ar/ftp/cuadros/economia/sh_ipc_09_23.xls

I.N.D.E.C (2023) – Desempleo. Recuperado el día 25 de septiembre de 2023 de https://www.indec.gob.ar/indec/web/Nivel4-Tema-4-31-58.

Reporte de sustentabilidad Newsan. Recuperado el día 14 de septiembre de 2023 de https://www.newsan.com.ar/wp-content/uploads/2023/05/NEWSAN-Reporte-de-Sustentabilidad-2022.pdf

Moody's Local Argentina (2023). Recuperado el día 14 de septiembre de 2023 de https://content-us-7.content-cms.com/8ba19f21-9a97-4525-8886-f54d823a5cea/dxresources/1fc3/1fc308cd-308f-425a-8223-894d80fce1d1.pdf

Bonsón E., Cortijo V., Flores F., (2 009) "*Análisis de estados financieros: fundamentos teóricos y casos prácticos".* Recuperado el día 15 de septiembre de 2023, de https://gc.scalahed.com/recursos/files/r161r/w25720w/Analisis_de_Estados_Financieros_compressed.pdf.

Parada, P. (2015). Análisis PESTEL, una herramienta de estudio del entorno. Recuperado el día 14 de septiembre de 2023 de, https://www.pascualparada.com/analisis-pestel-una-herramienta-de-estudio-del-entorno/

Parra Barrios, A. (2020). Estrategias para actuar en épocas de incertidumbre: una propuesta financiera. *Revista Activos*, *18*(2), 165–204. Recuperado el día 25 de septiembre de 2023 de, https://doi.org/10.15332/25005278/6265.

B.C.B.A (Bolsa de Comercio de Buenos Aires) (2023). En que invertir – obligaciones negociables. Recuperado el día 24 de octubre de 2023 de, https://www.labolsa.com.ar/capacitacion/invertir/en-que-invertir/obligaciones-negociables/.

InfoLEG (Información Legislativa del Ministerio de Justicia y Derechos Humanos) (2023). Ley 27.440 (ley de financiamiento productivo). Recuperado el día 24 de octubre de 2023 de, https://www.labolsa.com.ar/capacitacion/invertir/en-que-invertir/obligaciones-negociables/.

Sitio web oficial de la Comisión Nacional de Valores (C.N.V). Suplemento de prospecto ON clase 18 y 19 – Newsan S.A. Recuperado el día 28 de octubre de 2023 de, file:///D:/Users/FRANCO/Documents/Universidad%20Siglo%20XXI/Sexto%20Semestre/Seminario/05.%20Newsan%20%20Suplemento%20de%20Prospecto%20Clases%2018%20y%2019%20[9.10.23]%20Firmado..pdf

InfoLEG (Información Legislativa del Ministerio de Justicia y Derechos Humanos) (2023). Ley 23.962 (ley de obligaciones negociables). Recuperado el día 28 de octubre de 2023 de, https://servicios.infoleg.gob.ar/infolegInternet/anexos/20000-24999/20643/texact.htm.

Sitio web oficial de la Comisión Nacional de Valores (C.N.V). Marco regulatorio – texto ordenado de las normas de la C.N.V. Recuperado el día 28 de octubre de 2023 de, https://www.cnv.gov.ar/sitioWeb/MarcoRegulatorio?panel=3.

Gitman, L. J. (2003). *Principios de administración financiera*. Pearson educación. Recuperado el día 11 de noviembre de 2023 de https://biblioteca.uazuay.edu.ec/buscar/item/79397.

Van Horne, J. C., & Wachowicz, J. M. (2002). *Fundamentos de administración financiera*. Pearson educación. Recuperado el día 11 de noviembre de 2023 de https://books.google.es/books?hl=es&lr=&id=ziiCVbfGK3UC&oi=fnd&pg=PA1&dq=%22Administraci%C3%B3n+Financiera%22+de+James+C.+Van+Horne+y+John+M.+Wachowicz+Jr.&ots=So8ayol5ur&sig=rF3xpVieek3I6WKvSNT6w8CIpMg#v=onepage&q=%22Administraci%C3%B3n%20Financiera%22%20de%20James%20C.%20Van%20Horne%20y%20John%20M.%20Wachowicz%20Jr.&f=false.