

Universidad Siglo 21



Carrera: Contador Público

Trabajo Final de Grado

Reporte de Caso

“Análisis financiero a corto plazo del grupo Havanna Holding S.A.”

“Short-term financial analysis of the Havanna Holding S.A. group”

Autor: Valentín Simondi

Legajo: VCPB28123

DNI: 42513027

Director de TFG: Lombardo, Rogelio Cristian

Córdoba, Junio de 2022

Índice

Resumen	3
Abstract.....	3
Introducción	4
Objetivos.....	6
Objetivo general.....	6
Objetivos específicos	6
Análisis de Situación	7
Descripción de la situación	7
Análisis del contexto.....	7
Diagnóstico organizacional.....	12
Análisis específico según el perfil del profesional	13
Marco Teórico	16
Conclusión Diagnóstica y Discusión	19
Declaración del problema	19
Justificación del problema	19
Conclusión del problema	20
Plan de Implementación	21
Alcance	21
Recursos involucrados	21
Acciones específicas y marco de tiempo	22
Medición o evaluación.....	24
Conclusión y Recomendaciones	27
Referencias	29
Anexos	31

Resumen

Las medidas impuestas por el gobierno argentino generan una elevada presión fiscal que se traduce en barreras que afectan el desenvolvimiento de las PyMEs en Argentina. Bajo esta premisa, Havanna Holding S.A. lleva a cabo un proceso de expansión con una gran inversión, agotando el capital disponible y financiando el resto con capital externo. Ante esto, el objetivo de este trabajo fue proponer una alternativa de financiamiento para reducir paulatinamente la emisión de deuda, aminorar los pasivos corrientes y aumentar las disponibilidades. Se analizó la situación concreta de la empresa, en la que se detectó un período de recuperación de ventas post-pandemia, con ciertas limitaciones económicas y escasez de liquidez debido a la gran inversión requerida por el proyecto. La literatura académica aportó el concepto de análisis financiero como herramienta para incrementar la liquidez y disminuir de capital trabajo negativo. De ahí surgió, el interés de confeccionar un plan de ampliación de las acciones a libre flotación. Se concluyó que, con la implementación de la alternativa planteada se proyectan valores alentadores en los indicadores del análisis económico-financiero, y se recomendó continuar con su expansión territorial e innovación de sus productos.

Palabras claves: empresa, financiamiento, liquidez.

Abstract

The measures imposed by the Argentine government generate a high fiscal pressure that translates into barriers that affect the development of SMEs in Argentina. Under this premise, Havanna Holding S.A. it carries out an expansion process with a large investment, exhausting the available capital and financing the rest with external capital. Given this, the objective of this work was to propose a financing alternative to gradually reduce debt issuance, reduce current liabilities and increase availability. The specific situation of the company was analyzed, in which a post-pandemic sales recovery period was detected, with certain economic limitations and liquidity shortages due to the large investment required by the project. The academic literature provided the concept of financial analysis as a tool to increase liquidity and reduce negative working capital. From there arose the interest in drawing up a plan to expand the shares to free float. It was concluded that, with the implementation of the proposed alternative, encouraging values are projected in the indicators of the economic-financial analysis, and it was recommended to continue with its territorial expansion and innovation of its products.

Keywords: company, financing, liquidity.

Introducción

En la actualidad, el país atraviesa una situación económica complicada, de incertidumbre, inflacionaria, afectando a todas las empresas y a la sociedad. Por lo que, este trabajo aborda un análisis financiero a corto plazo sobre Havanna Holding S.A., una empresa de productos artesanales, reconocida mundialmente y líder nacional, pero que es afectada debido a estas problemáticas económicas que, por el momento, el país tiene sin resolver.

En cuanto a la sociedad, Havanna fue fundada en 1947 por Benjamín Sisterna, Demetrio Elíades y Giuseppe Vaccotti, abrieron su fábrica junto a su salón de ventas el 6 de enero de 1948, en la ciudad de Mar del Plata, ese mismo día las ventas superaron ampliamente las expectativas, a partir del siguiente año comenzó su expansión por la costa atlántica. En 1995 nace el concepto de cafetería Havanna buscando ser una empresa de alcance nacional y luego termina desembarcando en muchos países de Latinoamérica, convirtiéndose en un símbolo Argentino.

En 1998, la empresa fue vendida a la compañía local Exxcel Group, luego en 2001 pese a la crisis financiera Havanna cae en deudas y ahí es cuando el grupo inversor argentino llamado Grupo DyG conformado por Guillermo Stanley, Carlos Giovanelli, Christian Colombo y Damian Pozzoli adquieren la empresa. Luego va por más y adquiere su propia fábrica de chocolates en Bariloche, para en 2005 encarar definitivamente la expansión internacional. Con el correr de los años hasta la actualidad Havanna fue innovando, pero siempre manteniendo la calidad, el sabor y la fórmula de sus productos.

Con fecha 6 de junio de 2016 Desarrollo Alpha S.A. cambió su denominación social por Havanna Holding S.A., motivo de la efectiva aprobación del ingreso de la sociedad al régimen de oferta pública por parte de la Comisión Nacional de Valores y cotizar sus acciones en la Bolsa de Comercio de Buenos Aires, con el símbolo hava. La Sociedad fue constituida el 15 de septiembre de 2003 y su actividad principal es de inversión. La Sociedad mantiene la inversión del 95,45% sobre Havanna S.A.

En la actualidad la red internacional de Havanna es de 218 locales en el exterior distribuidos por país de la siguiente forma: Brasil 173, Paraguay 13, Venezuela 8, Perú 8, Chile 8, Bolivia 3, España 3, Ecuador 2. Mientras que la red en Argentina culminó el 2021 con 233 locales; 50 propios y 183 franquiciados.

El ente, opera en un contexto económico complejo, cuyas principales variables han tenido una fuerte volatilidad tanto en el ámbito nacional, como internacional. En nuestro país la inflación acumulada entre el 1 de enero de 2021 y el 31 de diciembre de

este mismo año alcanzó el 50,9%, según Indec, (2021). Mientras que el peso se depreció 14,7% frente al dólar estadounidense Bloomberg, (2021). Esto a la sociedad por un lado la beneficia, porque es barato para los turistas extranjeros vacacionar en el país y así llevar alfajores y/o productos Havana como souvenirs, que es por lo que se comenzó caracterizando la empresa y luego se creó en un símbolo argentino. Pero por otro lado es muy negativo, los costos de producción suben, por lo que los precios de los productos también, siendo inaccesible para el estándar medio-bajo de la población, transformándose en un factor fundamental por el que no explotan las ventas.

Desde el momento en que las acciones de Havana comenzaron a cotizar en la bolsa de comercio de Buenos Aires, las mismas se reflejaron en aumento hasta 2020, que tuvo una caída abrupta, registrando una pérdida diluida por acción de -11,96. En 2021 se está recuperando llegando a 9,78 en ganancia por acción y se espera que para inicios de 2022 recupere el terreno perdido. Actualmente posee un capital trabajo negativo por \$999 millones, siendo la principal problemática en cuestión y en lo que se va a enfocar principalmente este informe.

Para elaborar el presente trabajo se ha tomado en cuenta, antecedentes que fundamentan, la importancia del análisis de la situación financiera en el corto plazo. De diferentes autores.

El análisis financiero a corto plazo influye en la toma de decisiones, de acuerdo a análisis verticales y horizontales, basándose en el capital de trabajo y ratios como el de liquidez, para así determinar la situación de Comercial Eterna S.A (Sosa, 2018). Mientras que Avendaño y Bustamante (2020) en su informe, evidencian la realización del planeamiento financiero a corto plazo, que el mismo arroja indicadores positivos y sobre todo alentadores, para mejorar la gestión de la empresa Dany's.

Mientras que Aguirre (2015) comprueba que la aplicación del planeamiento financiero a corto plazo mejora la situación económica y financiera, aplicando los respectivos indicadores financieros establecidos para la empresa BBC Servicios de Ingeniería SRL. Estos antecedentes impulsan y reafirman, la importancia de un análisis financiero a corto plazo para la empresa Havana Holding S.A. y plantear nuevas alternativas de financiamiento para revertir su situación.

Por ende, surge este reporte de caso, la importancia del mismo y de que el rol de un profesional entre en juego, buscando alternativas de financiamiento que no sean las líneas de créditos abiertas en entidades financieras. Por lo que la propuesta es realizar una ampliación de capital, aumentando la cantidad de acciones a libre flotación en la Bolsa

de Comercio de Buenos Aires, de esta manera, se fortalece la imagen de la empresa, que va a aumentar las disponibilidades, el activo corriente y su patrimonio neto, buscando disminuir el capital trabajo negativo que posee actualmente.

Objetivos

Objetivo general

Realizar un análisis financiero a corto plazo sobre la empresa Havanna Holding S.A. proponiendo diferentes alternativas de financiamiento, para reducir su capital trabajo negativo y aumentar su liquidez, mejorando su situación frente a obligaciones inmediatas en el período 2022.

Objetivos específicos

Analizar los estados contables de la empresa para identificar las fallas o puntos posibles de mejora, como así también para la obtención de ratios e índices.

Determinar alternativas de financiamiento, de manera tal que disminuya su endeudamiento y mejorar la capacidad para hacer frente a sus deudas.

Realizar una ampliación de las acciones a libre flotación en la Bolsa de Comercio de Buenos Aires, con el fin de aumentar las disponibilidades, su liquidez y disminuir el capital trabajo negativo.

Análisis de Situación

En el presente reporte de caso se utilizan diferentes técnicas para poder realizar un análisis financiero a corto plazo. Entre estas se encuentra el análisis vertical, comparando los rubros dentro de un mismo período en determinado momento, mientras que el análisis horizontal informa la variación porcentual a través del tiempo. También se efectuó un análisis mixto de la información cuantitativo y cualitativo, sumado a la utilización de ratios, índices y promedios.

Descripción de la situación

El estudio de caso habla de la sociedad líder a nivel nacional, regional y de gran reconocimiento a nivel mundial. Se destaca por la calidad de sus productos de cafetería, alfajores artesanales y otros insumos de repostería, sumado a la intachable atención de su personal.

Havanna Holding S.A. es una sociedad que la pandemia golpeó muy fuerte, cayeron sus ventas, el valor de sus acciones y además realizó una fuerte inversión en una nueva planta fabril, ubicada en el parque industrial en Mar del Plata, la misma financiada por medio de líneas de crédito abiertas en entidades financieras. Estos acontecimientos desencadenaron que, disminuya la liquidez y las disponibilidades, aumentando el endeudamiento a corto plazo. Sumado a esto los hábitos de los consumidores cambiaron, incorporando hábitos saludables por su bienestar, salud física y mental. Consecuentemente, Havanna debió reinvertirse, buscando alternativas saludables dentro de su tipo de productos, sumado a la puesta en marcha del comercio electrónico *e-commerce* y servicio *take away* se fue amoldando al nuevo perfil del consumidor.

Ésta sucesión de acontecimientos generó un capital trabajo negativo que, actualmente es de \$999 millones, según informa la dirección de la sociedad, con el giro normal del negocio y el retorno a la normalidad de sus ventas es suficiente para saldarlo paulatinamente, que solamente es algo transitorio.

Análisis del contexto

La sociedad Havanna Holding S.A. a nivel internacional creó una gran red de locales en América y en Europa, posicionándose en el mercado y creando un símbolo de calidad a nivel mundial. A nivel nacional la situación es complicada, el país registró 50,9% de inflación y 22% de depreciación del peso con respecto al dólar. Por ende, el Gobierno debió tomar medidas para poder solventar la crisis, imponiendo restricciones cambiarias afectando la capacidad de la sociedad para adquirir las divisas necesarias para hacer frente a sus obligaciones financieras. Por un lado esto es positivo, por el hecho de

que es más barato para los turistas venir a vacacionar al país y comprar productos Havana para consumir, o para llevar como souvenirs. Pero por el otro, también afecta muy negativamente la población local, porque las materias primas para la producción aumentan y por consiguiente sucede lo mismo con el producto final. Dificultando de esta manera la constancia en las compras de productos Havana, por el hecho de que la sociedad debe priorizar cubrir sus necesidades básicas alimentarias.

A continuación, se utiliza la herramienta PESTEL para diagnosticar el contexto en el que se encuentra la empresa, analizando los 6 factores comprendidos en el presente método.

Políticos

El Mercado Libre de Cambios determina que el contravalor de la exportación de bienes y servicios deberá ingresarse al país en divisas y/o negociarse en el mercado de cambios en las condiciones y plazos que establezca el Banco Central.

Estas restricciones cambiarias y/o las que se dicten en el futuro, podrían afectar la capacidad de la Sociedad para adquirir las divisas necesarias para hacer frente a sus obligaciones financieras. Con las medidas impositivas impuestas por el gobierno, con el fin de solventar la crisis también aumentan las materias primas, los salarios, los costos de producción, los impuestos, las tasas de interés.

Argentina se encuentra en una situación de turbulencia y de inestabilidad política, por el hecho de que no hay un partido político que continúe por algunos períodos, la imposibilidad de mantenerse estables en su función de implementar políticas públicas eficaces y legítimas. En 2021, la BBC, en un artículo, informó que Argentina es uno de los países con la mayor carga fiscal de todo el mundo y la recaudación no alcanza para mantener el gasto público, por lo que los sucesivos gobiernos han apelado a dos herramientas para financiarse: el endeudamiento y la emisión monetaria (Smink, 2021).

Económicos

El índice que predomina en la economía Argentina es el de inflación, con un 50,9% anual. Generando elevados índices de pobreza y por lo tanto sufriendo una caída en la demanda por parte del consumidor, los cuales enfocarán sus consumos a productos de la Canasta Básica Alimentaria (Indec, 2021)

El país en cuanto a presión tributaria, ocupa el segundo lugar en América latina con un 48% del ingreso familiar anual, en un estudio de la (Fundación Mediterránea, 2021).

En 2021, la BBC, en un artículo, informó que el gobierno argentino, con el fin de solventar la crisis que atraviesa impuso medidas como la prohibición de despidos e impuestos a los ricos, asimismo incrementaron los aranceles a los campos y los impuestos a la producción. Estas medidas, traen aparejado el aumento de las materias primas, los salarios, los costos de producción y las tasas de interés.

Sociales

Havanna a través de sus locales propios y franquiciados genera 10 empleos por local aproximadamente, más los 300 trabajadores que tiene las plantas industriales genera aproximadamente 3000 puestos laborales directa o indirectamente.

Los hábitos alimenticios de los consumidores en los últimos años cambiaron, buscando una alimentación más saludable, por lo que Havanna tuvo que reinventarse, buscando alternativas con menos calorías, menor tamaño o bien otros ingredientes pero siempre manteniendo el sabor y la calidad de sus productos.

Tecnológicos

Vivimos en un mundo muy globalizado y conectado, por lo que la tecnología es un aspecto fundamental. La empresa en cuanto a modernización de máquinas no requiere de cambiar o innovar mucho, pero si en cuanto a su imagen digital.

Con el nuevo perfil del consumidor que acostumbró al *delivery* y/o al *take away*, Havanna debió innovar por lo que eligió cuatro coronas para estar al frente de la estrategia y comunicación digital, redes sociales y de *e-commerce*. Buscando acercarse aún más a los consumidores y potenciando el negocio de producto (Total Medios 2021).

Ecológicos

Anualmente se realiza la Medición de Descarga de Efluentes Gaseosos a la Atmósfera en ambas plantas industriales y cada 4 años se renueva la Licencia de Emisiones Gaseosas a la Atmósfera. Las plantas industriales cuentan con un sistema de Separación, Compactado y Retiro de Cartones Reciclables y *Streech*. A su vez cuenta con una Norma BPM 5.2.4.1 de gestión de residuos respecto al separado del resto de los Residuos Reciclables. La Planta del Parque Industrial se encuentra inscripta como gran Generador de Residuos Sólidos Urbanos.

Ambas plantas Industriales están inscriptas al Registro de Operaciones de Residuos Especiales exigido por el Organismo Provincial para el Desarrollo Sostenible, registradas ante la FDA por Bioterrorismo. También cuentan con un sistema Operador Económicamente Autorizado para exportación, el cual ya se encuentra autorizado por AFIP.

Desde junio de 2018, en un trabajo conjunto con la *Humane Society International*, Havanna es la primera empresa argentina en sumarse al movimiento global de huevos libres de jaula.

Legal

En el ámbito nacional, la ley N°20.744 ley de Contrato de Trabajo y sus leyes modificatorias regulan las relaciones individuales del trabajo en el sector privado, estableciendo un piso básico de derechos. La sociedad se rige por condiciones salariales para los trabajadores comprendidos en el Convenio Colectivo de Trabajo, Rama Alfajoreros, N°198/92.

Havanna mantiene en el tiempo un prestigio importante en la calidad de sus productos tanto a nivel nacional como internacional. Cumpliendo con las más altas exigencias internacionales y de producción como: Análisis de riesgo de los puntos críticos de control, buenas prácticas de manufacturas. Iqnet: Certificando que Havanna cumple con los más altos estándares internacionales de calidad.

Continuando con la investigación sobre la Sociedad, veremos como el entorno cercano puede influir en la empresa de manera directa, como también identificar aquellos factores que pueden favorecer o bien hacer peligrar la vida de la empresa. Para este análisis, vamos a utilizar la herramienta de diagnóstico FODA, ya que es la herramienta apropiada para conocer las condiciones reales, facilitando el diagnóstico y evaluación de la misma.

Con esta herramienta estudiaremos la situación interna, en la cual se destallan los aspectos organizacionales que conforman la estructura, distinguiendo Fortalezas y Debilidades con las que cuenta la misma. Como así también los factores externos que interactúan directamente con la empresa. Identificando Oportunidades y Amenazas en el microentorno, el cual está constituido principalmente por competidores, consumidores, acreedores, etc. Al finalizar el uso de la herramienta, obtendremos información sobre la posición de la empresa, su estrategia e idea de negocios.

En el siguiente gráfico 1, se presentan la matriz de la herramienta anteriormente descrita, detallando los diferentes artistas que intervienen en el ámbito interno y micro entorno de la organización.

Figura 1*Análisis foda*

<p>Fortalezas:</p> <ul style="list-style-type: none"> - Marca más prestigiosa a nivel internacional. - Marca líder en el país. - Calidad y trayectoria. - Abanico de preferencias y gustos. 	<p>Oportunidades:</p> <ul style="list-style-type: none"> - Mayor afluencia de turistas, incrementando las ventas - Al ingresar más turistas al país, hizo que se conozca más la marca, generando posibilidades de expansión
<div style="background-color: #cccccc; padding: 5px; display: inline-block; border: 1px solid black;">FODA</div>	
<p>Debilidades:</p> <ul style="list-style-type: none"> - Los alfajores Havanna son los más caros del mercado. - El producto es considerado por la sociedad como un regalo, no para consumo propio. 	<p>Amenazas:</p> <ul style="list-style-type: none"> - Su principal competidor es Cachafaz, con productos similares y más económicos. - El consumidor tiende a adoptar una alimentación más saludable.

Fuente: Elaboración propia

El gráfico nos muestra los diferentes factores que se encuentran dentro de la empresa. Continuando con la herramienta planteada, describimos los cuatro cuadrantes abordados.

Fortalezas

Es la marca más prestigiosa de alfajores artesanales, a nivel internacional. Desembarcando con el concepto Havanna en diferentes lugares del mundo, como Brasil, Estados Unidos, España, entre otros. Creando un simbolo argentino.

La calidez de la atención al cliente sumado al ambiente de los locales es la forma de transmitir la experiencia Havanna, por lo que esto también contribuye a que sea la marca líder de alfajores en el país, produciendo cien millones de unidades por año, siendo el más recomendable por la sociedad y por los turistas.

La principal característica que distingue a Havanna de otras marcas es la calidad de los ingredientes naturales que utiliza para la elaboración de sus productos, el sabor inconfundible y fresca sin perder la forma artesanal. Ofreciendo un abanico de opciones según las preferencias y gustos del consumidor.

Oportunidades

La devaluación del peso con respecto al dólar estadounidense y la inflación, que en el último año fue alrededor de 50%, determinó la afluencia de más turistas al país,

incrementando las ventas. El hecho de que ingresen más turistas al país, hizo que se conozca de esta forma más la marca, generando posibilidades de expansión y crecimiento hacia otros países.

Debilidades

Los alfajores Havanna son los más caros del mercado, y esto hace que se le dificulte al estándar medio-bajo acceder a los productos con frecuencia. Además, los productos Havanna son considerados por la sociedad como un regalo, para una situación especial o como un souvenir y no para consumo propio.

Amenazas

El competidor más directo que tiene la empresa es Cachafaz, con productos similares, comenzó haciendo imitaciones de Havanna y actualmente está haciendo muy buen trabajo con la producción, empaquetado, lanzando nuevos productos al mercado, siendo una alternativa más económica. Aunque no alcance la calidad de Havanna es claramente su principal competidor. El perfil del consumidor se ha modificado y dentro de sus cambios de hábitos, adoptó una tendencia a una alimentación más saludable, por lo que selecciona el tipo de productos de Havanna en forma pausatina.

Diagnóstico organizacional

Desde la perspectiva del Contador Público, se puede decir que con el correr de los años la empresa, tuvo un gran crecimiento y expansión a nivel internacional, como así también a nivel local. Consolidándose como marca líder en el mercado, creando un símbolo argentino y distinción a nivel mundial. Actualmente produce 100 millones de unidades por año. Pero la inflación es una gran problemática para la empresa, debido a que afecta a los flujos provenientes de ingresos por ventas y egresos por compras, ya que su actividad principal esta vinculada con el consumo masivo, por lo que la compañía quiere mantener precios competitivos y costos bajos.

Actualmente el 70% del flujo de caja es lo que financia el flujo de caja de financiación, esto quiere decir que la empresa sobrevive con sus ventas diarias y con el financiamiento externo. La compañía debe más de lo que consigue recaudar con el giro normal del negocio, por lo que esto se ve reflejado en los índices de liquidez 0,63 y en el capital trabajo -\$999 millones, ya que se encuentra muy por debajo de otras empresas de su mismo sector, como es Molinos Río de La Plata S.A. que posee 1,35 de liquidez común y \$6,8 millones de capital trabajo.

Durante el 2021, Havanna canceló préstamos por un total de \$1027,8 millones, \$501,3 millones de capital y \$526,5 millones correspondiente a los intereses devengados,

es decir, más de la mitad en intereses, por lo que Havanna necesita de manera urgente una alternativa para conseguir fondos y cancelar sus obligaciones con las entidades bancarias, ya que no puede endeudarse más.

Análisis específico según el perfil del profesional

Havanna S.A. es una empresa que influye directamente en Havanna Holding S.A. producto de contar con el control de la misma 95,45%. La Sociedad Anónima, es dirigida por el grupo inversor argentino llamado Grupo DyG conformado por Guillermo Stanley, Carlos Giovanelli, Christian Colombo y Damian Pozzoli. En 2016 cambió su denominación con el motivo de la efectiva aprobación del ingreso de la sociedad al régimen de oferta pública por parte de la Comisión Nacional de Valores y cotizar sus acciones en la Bolsa de Comercio de Buenos Aires, con el símbolo hava. Siendo unos de los fines transparentar la sociedad, según informa la dirección de la Sociedad.

Havanna está posicionada en el mercado internacional como mayor representante y símbolo argentino, mientras que a nivel local es la marca líder. Liderando sus ventas los alfajores, galletitas y havannets, seguido por los ingresos registrados por las cafeterías e insumos.

Los estados contables de la sociedad tienen cierre del ejercicio comercial en diciembre. Éstos, además de ser obligatorios para su presentación ante el fisco, deben estar a libre disposición en la página de la Comisión Nacional de Valores, los cuales brindan información relevante sobre la actualidad del ente, importante tanto para la empresa, como para sus acreedores. Para conocer la situación de Havanna, se llevó a cabo un análisis integral, destacando análisis vertical y horizontal. En la siguiente tabla se expondrán estos, sus respectivos valores y los óptimos de cada ratio.

Tabla 1

Ratios, cálculos y valores óptimos

Ratio	Valor 2021	Valor 2020	Óptimo
Liquidez	0,63	0,50	1 – 1,5
Margen de ventas	0,00	-0,21	0,1 – 0,3
Rotación de inventarios	10,13	7,81	4 - 6
Endeudamiento	0,40	2,28	0,40 – 0,60
Solvencia	2,50	0,44	1,5 – 3,0
Liquidez seca	0,38	0,32	-

Fuente: Elaboración propia.

Los valores óptimos pueden variar de acuerdo a la actividad que realice la empresa, sus exigencias, sus ventas, entre otros. Por lo que estos son generales, pero igualmente son parámetros de utilidad. Poniendo estos indicadores bajo análisis, se concluye que la empresa se encuentra en una situación delicada pero no problemática, que tiene la solvencia, capacidad, recursos y bienes necesarios para hacer frente a sus necesidades, adeudos y exigencias a corto plazo. Mejorando en este apartado con respecto al año anterior, llegando en la actualidad a un valor óptimo.

En cuanto a su ratio de liquidez comparando con los parámetros óptimos, se puede observar que está lejos, mejoró luego del declive que tuvo por la pandemia, pero igualmente aún no se recupera. Aunque esto no es una problemática, por el hecho de que la empresa cuenta con líneas de crédito aprobadas en bancos de primera línea en caso de necesitar efectivo. Consecuentemente, al obtener financiamiento externo trae aparejado endeudamiento, que si era preocupante en el pasado año, pero que en la actualidad no lo es, encontrándose en un valor óptimo.

A pesar de tener elevadas ventas y una alta rotación de inventarios debido a su actividad, supera los parámetros óptimos, aunque no llega a generar un margen de ganancias sobre sus ventas, debido a los costos de producción, a las deudas contraídas para el pago de la planta fabril, impuestos, etc.

En el corto plazo, la situación actual de la empresa de acuerdo a los ratios analizados, pareciera no ser de preocupación, pero donde si hay un problema que no se ve reflejado en estos parámetros, es en el capital trabajo negativo que posee la empresa, siendo este de \$999 millones, por lo que la gerencia de la empresa informa que es algo transitorio que, con el giro normal del negocio, la vuelta a la normalidad de las ventas en locales físicos y la liberación de restricciones para que los turistas puedan ingresar al país, los parámetros retornarían a la normalidad.

En la siguiente tabla se expone el rubro préstamos, con las líneas de crédito que posee la empresa, las entidades financieras y sus respectivos montos correspondientes al año 2021:

Tabla 2

Cuenta préstamos 2021

Banco	Monto de línea de crédito	Monto efectivamente utilizado
Macro	336.000.000	202.928.000
Patagonia	60.933.000	60.933.000

Citibank	155.000.000	152.750.000
Galicia	88.942.000	88.942.000
Itau	90.000.000	-
Santander Rio	40.483.000	40.483.000
Provincia	305.007.000	253.707.000
Comafi	40.000.000	-
Francés	97.536.000	36.749.000
Ciudad	299.213.000	299.213.000
Total	1.513.114.000	1.135.705.000

Fuente: elaboración propia.

En caso de que lo anteriormente descrito no suceda, que puede ser por el cambio de perfil del consumidor, con la incorporación de sus nuevos hábitos alimenticios saludables, sumado a que Havana tiene los precios más caros del mercado y a la situación de inflación que hay en el país, los consumidores deben priorizar los alimentos de la Canasta Basica Alimentaria para cubrir sus necesidades. Lo que indica que los consumidores van a optar por productos Havana de manera ocasional.

Por ende en este reporte de caso, el objetivo es plantear otra alternativa de financiamiento para solventar el capital trabajo negativo que tiene la empresa, sin la necesidad de utilizar el financiamiento. Se deben aumentar los activos corrientes, debido a la fuerte inversión en activos fijos que se realizó en 2016 en la nueva planta fabril, parte abonada con activos circulantes propios del ente y otra parte financiada por medio de líneas de crédito.

Por lo que la alternativa a plantear en este reporte de caso es una ampliación de capital, emitiendo más acciones que cotizan en Bolsa de Comercio de Buenos Aires, ya que Havana es una marca líder de alfajores artesanales y de concepto de cafetería a nivel mundial, como nacional, la cual posee locales distribuidos alrededor del mundo, siendo la más recomendada por la sociedad, los turistas y un símbolo argentino. Actualmente está pasando por un buen momento, recuperando sus ventas y hasta incrementándolas. De esta manera al aumentar su cantidad de acciones, aumentarían las disponibilidades, el activo corriente y también el patrimonio neto de la empresa. Achicando de esta manera, la brecha entre pasivo corriente y activo corriente.

Marco Teórico

En el presente marco conceptual se desarrolla como es el análisis e interpretación de los estados contables, económica y financieramente desde la literatura académica. Algunos autores brindan una mirada teórica y variada a partir de la cual se ha construido este trabajo.

Para iniciar es necesario introducirnos en lo que nos referimos al hablar de análisis de los estados contables, de acuerdo con lo mencionado por los autores Miralles y Sánchez (2017) se entiende que, este es el proceso de desglose por medio de una revisión de todos los datos, asociarlos y clasificarlos para así poder generar estadísticas, ratios, promedios, entre otros. Este análisis puede tener dos finalidades, interna, es decir, para la gerencia de la empresa, acreedores, socios con el fin de resolver amenazas o falencias que tenga el ente, como así también potenciar sus fortalezas. Por lo que el análisis externo, esta realizado para terceros como son: potenciales inversores, entidades de crédito, clientes, entre otros.

Al realizar un análisis se desprende el análisis económico y el financiero. Conforme a lo expuesto por el autor Amat (2019) se deduce que, en cuanto al primero, es la herramienta para averiguar de que manera se pueden obtener resultados, según el capital invertido. Por lo que el segundo, coinsiste en buscar de que manera el capital invertido se transforme en disponibilidades en el corto plazo, para así poder cancelar sus obligaciones inmediatas. Para realizar un correcto análisis e interpretación de los estados contables según afirma el licenciado Fornero (2017), es necesario el uso de técnicas, como la comparación y relación de rubros, para que estas se expresen en ratios, índices y promedios, o también llamadas razones financieras.

Los métodos pueden variar según el fin que tenga el análisis, en este reporte de caso en particular, se realizó un análisis vertical para poder comparar los rubros entre sí dentro del mismo período, lo que implica un análisis estático, lo afirman Soto, Ramón, Solórzano, Sarmiento y Mite (2017) exponiendo, que esta técnica permite analizar de forma vertical las cifras contables de los estados financieros, como lo son, el Estado de Situación Financiera y el Estado de Resultados. También se realizó un análisis horizontal, registrando los respectivos aumentos o disminuciones en un determinado lapso de tiempo, concordando con estos mismos autores (Soto et al, 2017) al comparar estados financieros similares en dos o más períodos consecutivos, con el fin de observar la variación absoluta y porcentual, de las cuentas contables de un período a otro, y verificar si es favorable o no para la empresa.

Los estados contables, son elaborados por un profesional de ciencias económicas de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera e interpretaciones del Comité de Interpretación de Normas Internacionales de Información Financiera. Estos, son los que nos proporcionan toda la información necesaria para calcular los ratios, índices, promedios y realizar el respectivos análisis vertical y/u horizontal.

Por su lado, Navarrete (2017) aporta sobre el valor del dinero en el tiempo, resolviendo que, el dilema entre el riesgo y el beneficio coincide en que es preferible tener una cantidad de dinero ahora, que la misma en el futuro. Por ende, el dueño del recurso financiero debe recibir una contraprestación, por no disponer del mismo ahora.

Al hablar de liquidez, nos estamos refiriendo al dinero o bienes necesarios para realizar transacciones y/o cancelar obligaciones inmediatas. Que es lo contrario a la inversión, ya que esta coincide en destinar una cantidad de dinero en un proyecto, esperando que este genere ingresos en forma creciente. Según lo observado en la obra de Lacalle (2022), se entiende que no se puede disponer de ambas a la vez en la misma cantidad, por ende se requiere de un balance entre estas dos, teniendo la liquidez adecuada para hacer frente a las obligaciones inmediatas, y a la vez, invertir el monto de dinero apropiado en el proyecto o inversión. Aquí es cuando entra en juego el costo de oportunidad, siendo este los recursos que dejamos de percibir, cuando nos decidimos por otra inversión, o en este caso, cuando optamos por liquidez en lugar de inversión.

Desglosando conceptos de la obra del economista Díez (2018) con una perspectiva internacional y Redrado (2020) con una mirada nacional, se concluye que, para el crecimiento de una empresa, es necesario el respaldo financiero adecuado, siendo el motor en algunos casos para lograr sus objetivos y también, para poder estar a la altura con el resto de las empresas del mercado. Aquí, es cuando aparece el apalancamiento financiero, que es el método utilizado en muchos de los casos al momento de invertir en un negocio, aportando una parte de su capital propio y la otra parte mediante financiamiento externo

En este reporte de caso, se utilizaron ratios e índices, para poder realizar un correcto análisis financiero a corto plazo. Recabando información de la obra de Amat (2019), el primero a analizar es el de liquidez, que el objetivo es determinar la posibilidad que tiene una empresa, para hacer frente a sus obligaciones más inmediatas. Similar a este, es el índice de liquidez seca, indicando la capacidad de la empresa para pagar sus deudas inmediatas, pero sin contar con la venta de sus existencias. Este indicador es una de las razones más conservadoras, ya que toma en cuenta sólo los activos que se pueden

convertir en efectivo más rápido. Se suele confundir el concepto de liquidez con el de solvencia, que ésta última está enfocada en mantener bienes y recursos requeridos para resguardar las deudas adquiridas. En cuanto al margen de ventas, indica el beneficio objetivo que tiene el ente, por lo que se utiliza como medida aproximada de la rentabilidad del negocio. Mientras que la rotación de inventarios, expresa el número de veces que se han renovado las existencias durante un período, normal del año. Por último, vamos a mencionar el endeudamiento, este ratio nos indica cuanto deuda utiliza la empresa para financiar sus activos, por lo que es una métrica esencial para conocer la situación actual de la empresa.

A modo de cierre, entendemos que los estados contables están sujetos a diferentes análisis con el fin de ofrecer un diagnóstico de la información que poseen, que luego va a ser dirigido a diferentes destinatarios, quienes le darán la respectiva utilidad. Estos análisis sirven para determinar mediante índices, ratios y promedios si es momento de realizar una inversión, que requiera capital propio y financiamiento externo, o momento de mantener la liquidez para hacer frente a obligaciones.

Conclusión Diagnóstica y Discusión

Declaración del problema

De acuerdo con el análisis vertical, horizontal y un análisis mixto de la información cuantitativo y cualitativo, sumado a la utilización de ratios, índices y promedios aplicados a la sociedad Havanna Holding S.A., podemos concluir que la principal problemática que posee en el corto plazo, es la superioridad de pasivos circulantes con respecto a activos circulantes, desencadenando un capital trabajo negativo de \$999 millones, por ende la rotación de capital trabajo también es negativa y baja. Por consiguiente, en términos de liquidez común y liquidez de disponibilidades, se encuentra por debajo en comparación a valores óptimos y con otras empresas del sector. Además, el análisis de liquidez puntual, revela que la liquidez seca, también se encuentra lejos del valor óptimo, lo que dificulta la capacidad de la compañía para hacer frente a obligaciones inmediatas, quedando expuesta a tener que recurrir a financiamiento externo, lo que eleva aún más su endeudamiento.

A partir del análisis PESTEL se tiene la certidumbre y necesidad de estar alerta al contexto económico preocupante en el que se encuentra la sociedad, ya que Argentina posee una elevada presión tributaria como también una economía de inflación y sumado a esto inestabilidad económica. Consecuentemente, los costos de producción, las materias primas y el producto final aumentan, mientras que la sociedad debe cubrir sus necesidades básicas alimentarias, generando un impacto negativo en los flujos de ingresos por ventas y costos de producción.

Justificación del problema

El hecho de que no sea suficiente el activo corriente para solventar las obligaciones a corto plazo que posee el ente, es debido a una fuerte inversión en la planta fabril en el parque industrial, la que fue adquirida parte con capital propio, agotando los activos circulantes y el faltante por medio de financiamiento externo, aumentando de esta manera el pasivo corriente. Como consecuencia de esta inversión, la escasa liquidez e incremento del capital trabajo negativo. Además, Havanna utiliza el 70% de su flujo de caja operativo para su flujo de caja de financiación y no adeuda todo, esto quiere decir que con el giro normal del negocio no le alcanza.

Argentina atraviesa un período inflacionario preocupante, registrando 50,9% de inflación en el 2021, turbulencia económica debido a que no hay continuidad de sus gobernantes y para concretar, el país posee una gran presión tributaria, ubicándose en el segundo lugar de Latinoamérica con un 48% del ingreso familiar anual. En fin, el contexto

en el que se encuentra la sociedad es muy volátil. Por añadidura, Havana posee los productos más caros del mercado, en este contexto de inflación la producción se hace más costosa, elevando el valor del producto final y por ende dificultando sus ventas.

De todo ello, se deduce que la forma de financiamiento alternativa que posee la empresa es por medio de líneas de crédito genera constantemente endeudamiento a corto plazo, lo que dificulta disminuir el capital trabajo negativo, el endeudamiento a corto plazo y la obtención de mayor liquidez. Por lo que, es de necesidad buscar una nueva forma de financiamiento que no genera más deuda aún, para lograr aumentar las disponibilidades y disminuir las obligaciones a corto plazo.

Conclusión diagnóstica

El plan de implementación para Havana Holding S.A., es cambiar la forma de financiamiento que tiene la empresa, ya que de acuerdo a lo mencionado anteriormente, no puede seguir emitiendo más deuda. Actualmente se encuentra muy bien posicionada en el mercado, como empresa líder y reconocida mundialmente, por lo que una alternativa de financiamiento podría ser la emisión de más acciones a oferta pública. Otra alternativa, puede ser el Mercado Argentino de Valores S.A. enfocado en pymes. De esta manera se hace aún más fuerte la imagen de la empresa, aumenta la cartera de accionistas y su exposición lo que puede ayudar a las ventas y ganancias.

Con la implementación de una nueva alternativa de financiamiento se espera, que el ente disminuya su endeudamiento a corto plazo, por lo que no será de necesidad el uso constante de las líneas de crédito en entidades financieras, ya sea para hacer frente a sus obligaciones y/o para saldar los préstamos bancarios. Además con el giro normal del negocio, sería suficiente para tener la liquidez adecuada y hacer frente a sus obligaciones ordinarias. De esta manera, aumentar sus activos corrientes, sus disponibilidades y de a poco recuperar su liquidez que se encuentra lejos del punto óptimo. Además, disminuir el capital trabajo negativo de \$999 millones y así, poder hacer frente a sus obligaciones con normalidad y con los recursos necesarios.

Plan de Implementación

Alcance

La alternativa de financiamiento propuesta, se limita a la empresa Havanna Holding S.A. en búsqueda de revertir la situación a corto plazo, sin embargo, atraerá beneficios también para el futuro de la empresa. La ejecución de la herramienta propuesta se encuentra restringida al ámbito económico - financiero de la empresa, siendo la dirección de la empresa encargada de las decisiones estratégicas, asesorado por el contador y los asesores legales.

En el marco temporal, el plan se iniciará en agosto de 2022 en las oficinas de Havanna Holding S.A. en Mar del Plata, Buenos Aires. Cumpliendo con las distintas etapas, no debiendo exceder la ejecución total de un lapso de 3 meses, para así implementar los beneficios dentro del cierre de ejercicio realizado en diciembre de este mismo año. La empresa no dispondrá de limitaciones para la implementación del plan, ya que los recursos y requisitos necesarios se encuentran a disposición de la organización.

Recursos involucrados

Los recursos que la empresa necesitará para llevar a cabo la planificación propuesta no exceden las posibilidades, ya que las diligencias necesarias son realizadas por el consejo de administración y un profesional de ciencias económicas quien deberá emitir el dictamen de precalificación profesional. La ejecución de dicha ampliación de capital precisará de los servicios prestados por un contador público independiente, contratado por la empresa, al cual se le deberá abonar sus honorarios. La carga del servicio será el sueldo mensual convenido por la empresa con dicho profesional, o, de no pactarse esto, para dicha actividad, los aranceles convenidos según el Consejo Profesional de Ciencias Económicas de Córdoba, para el pago por el análisis de los estados contables y aumento de capital, que incluye, relevamiento de información, asesoramiento en la confección de actas, modificación de contratos y su inscripción, con un total de 700 módulos, a un valor de \$189 cada uno. Además, un seguimiento del mismo contador independiente a lo largo de la propuesta, para evitar el uso de recursos que la empresa aplica al giro habitual del negocio y así poder evaluar el desempeño y el impacto de la ampliación de acciones, que tendrá un valor estimado de \$75.600 mensuales, es decir, 400 módulos de honorarios profesionales a \$189 c/u. También van a ser necesarios los servicios prestados por un escribano público, para realizar la escritura pública y reforma de los estatutos, cuyo presupuesto estimado es de \$60.000 a ejecutarse por única vez. A continuación, se expone el presupuesto para la implementación del plan.

Tabla 3*Presupuesto: plan de implementación*

Recursos	Precio	Frecuencia
Seguimiento del Contador	\$226.800,00	Mensual
Honorarios Contador	\$132.300,00	Anual
Honorarios Escribano	\$60.000,00	Anual
Total	\$419.100,00	

Fuente: Elaboración propia

Como se ve en el cuadro, el presupuesto total para la implementación de la ampliación de acciones a libre flotación no excede al alcance de la organización. Si el mismo se expone a través de un flujo mensualizado para los próximos tres meses, el resultado es el siguiente:

Tabla 4*Flujo de gastos trimestral*

	Mes1	Mes2	Mes3	Total
Honorarios Contador emisión	\$132.300			\$132.300
Honorarios Escribano emisión	\$60.000			\$60.000
Honorarios Contador seguimiento plan	\$75.600	\$75.600	\$75.600	\$226.800
Total	\$267.900	\$75.600	\$75.600	\$419.100

*Fuente: Elaboración propia**Acciones específicas y marco de tiempo*

De acuerdo al segundo objetivo específico, como ya se mencionó anteriormente en el apartado de Conclusión Diagnóstica y Discusión, de las alternativas de financiamiento planteadas, la más factible y eficiente resultó ser la ampliación de acciones a libre flotación en la Bolsa de Comercio Buenos Aires, a continuación se describe la misma.

La realización de un análisis financiero a corto plazo, para luego recurrir a una ampliación de acciones a libre flotación, lleva una concreción de etapas que la empresa debe transitar. Haciendo referencia al tercer objetivo específico planteado en el presente trabajo, con la alternativa propuesta se subsanaría la problemática del capital trabajo negativo, aumentando la liquidez y las disponibilidades de la compañía. A continuación, se enumeran las actividades que los directivos, el consejo de administración, el escribano y el contador deben realizar para cumplir con la finalidad propuesta e implementar la alternativa mencionada.

- Revisión de estados contables: el análisis de los estados contables lo llevará a cabo el contador independiente. La recolección de datos e índices, identificando fallas o puntos posibles de mejora, también servirá para la consecuente comparación de resultados,

haciendo referencia al primer objetivo específico planteado en la introducción del informe. Dicho profesional, al momento de analizar los estados contables, deberá complementar dicha acción con el uso de las legislaciones vigentes, para así lograr identificar herramientas, estrategias y tareas con las que construirá el plan de acción.

- Construcción del plan de financiamiento: el contador independiente, luego de encontrar las falencias de la empresa en los estados contables, y en conocimiento de las normativas vigentes, deberá elaborar un informe donde comunique estas fallas y proponer un plan con las alternativas de financiación para subsanarlas, proyectando los resultados esperados en caso de implementar la iniciativa.

- Comunicación del plan elaborado: el contador independiente, junto al consejo de administración, luego del análisis de los estados contables, deberán comunicar a los directivos, las distintas alternativas de financiamiento que se pueden realizar para subsanar las fallas encontradas, enumerando los requisitos, beneficios y resultados que se esperan con cada alternativa.

- Proceder con la asamblea de accionistas: votar el monto nominal del aumento, número y valor nominal de las acciones a emitirse. Proporción del capital social representado por el aumento, clase de acciones y monto del capital con derecho a participar en la emisión de acciones a colocar por suscripción. Presentar copia del nuevo texto de las disposiciones pertinentes del estatuto social, tal como se propone en la asamblea.

- Informe del contador público independiente: luego de la asamblea con opinión, en lo que es materia de su competencia, sobre si la información contenida en el mismo cumple con lo dispuesto en la ley, como así también con la reglamentación, los estados contables correspondientes, otros registros contables y demás documentación respaldatoria. Copia del acta de la asamblea que resolvió el aumento de capital y acta del órgano de administración. Completando el formulario de reforma de estatuto y posterior firma del escribano público para su correcta presentación.

- Emisión de acciones: completados los pasos anteriores, Havanna Holding S.A. recibe la autorización de oferta pública de nuevas acciones a suscripción por parte de la Comisión Nacional de Valores, proceso que lleva diez días, posterior a esto la publicación en los principales diarios.

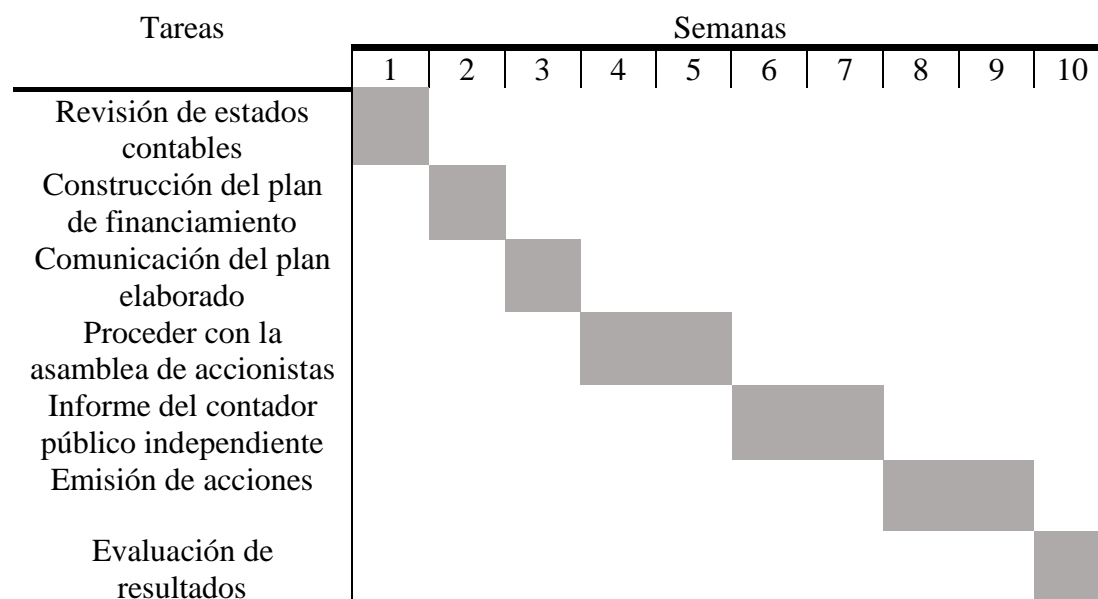
- Evaluación de resultados: luego de la emisión de nuevas acciones a suscripción, los directivos y el contador externo deberán evaluar los beneficios enumerados en la

planificación. Para esto es necesario un análisis de los estados contables y la utilización de ratios.

A continuación, se utiliza el diagrama de Gantt para reflejar las tareas a realizar por la empresa y el contador contratado, mostrando los tiempos en que se llevará a cabo cada una.

Tabla 5

Diagrama de Gantt: Tareas y tiempos de realización



Fuente: Elaboración propia

En el diagrama presentado, se puede observar como todas las actividades son correlativas, debiendo finalizar una para continuar con la siguiente. Luego de la asamblea de accionistas, con la aprobación de los mismos y los posibles cambios de estatutos, el contador procede al informe para presentar a la Comisión Nacional de Valores y luego con su aprobación, la emisión de acciones.

Medición o evaluación

La compañía, en la actualidad es dependiente de sus ventas diarias para cancelar sus deudas y poder sobrevivir. Pero en caso de que en un año atípico, sus ventas disminuyan por modas o por algún cambio en el perfil del consumidor, la empresa tendría que recurrir por financiamiento externo nuevamente y se quedaría totalmente sin liquidez, parecido a lo que sucedió en el año 2020 debido a la pandemia.

Havanna Holding S.A. actualmente posee el 20% de su capital total en acciones de libre flotación, éstas cotizaron a un promedio de \$148,5, de acuerdo a los datos del último trimestre. Dicho precio fue calculado con un promedio del valor de cierre de las

acciones de Havanna, considerando los datos de mercado de los últimos tres meses. Además, se encuentra muy bien posicionada y con excelente imagen, de acuerdo a la validación hecha por el mercado, con un 80,4% de rendimiento anual en sus acciones, en base a los precios de los últimos tres meses, y un 27,9% de riesgo anual, esto quiere decir que las acciones de la compañía generan mucho beneficio con poco riesgo a tener pérdidas y esto favorece aún más la alternativa de financiamiento planteada.

La propuesta, consiste en que la empresa realice una emisión de 6.819.117,80 acciones de libre flotación, es decir, 53% más de las que posee actualmente, las cuales al precio promedio trimestral de \$148,5 es equivalente a \$1.012.638.993,30. De esta manera aumentarían sus disponibilidades considerablemente, saldando el capital trabajo negativo que posee y también mejoraría su liquidez para poder hacer frente a sus obligaciones, como se encuentra plasmado en la siguiente tabla. Además, podemos observar el estado actual de los diferentes ratios calculados en el apartado de análisis de situación y una proyección de los mismos ratios con el impacto de la propuesta a implementar.

Tabla 6

Ratios para la medición del plan

Ratio	Parámetros	Valores actuales	Proyecciones	Valor óptimo	Medición futura	Frecuencia de medición
Capital trabajo	Activo corriente – pasivo corriente	-999.737.000	137.419.761	> 0		Anual
Liquidez	Activo corriente / pasivo corriente	0,63	1,05	1 – 1,5		Anual
Prueba ácida	Activo corriente – inventario / pasivo corriente	0,61	0,82	0,9 - 1		Anual

Fuente: Elaboración propia

Los ratios expuestos en el cuadro fueron desarrollados en base a la información académica expuesta en el apartado de marco teórico. Considerando dichos conocimientos técnicos, se pudieron realizar proyecciones o estimaciones del plan de ampliación de acciones a libre flotación de la empresa Havanna Holding S.A., de esta manera, con el objetivo de poder evaluar el impacto y desempeño que tiene la alternativa de financiamiento en la situación económica financiera de la empresa y en sus estados contables.

De acuerdo a lo expuesto por el contador público independiente y llegando a una conclusión, los directivos podrán tomar decisiones e identificar el aumento de la liquidez y el recupero del capital trabajo lo que logrará una mejor disponibilidad de efectivo con

lo que mejorará la posibilidad de hacer frente a sus deudas. La liquidez nos mostrará cuánto de activos líquidos posee la empresa para hacer frente a los pasivos corrientes. A la vez, la prueba ácida, mejora la interpretación del ratio de liquidez, deduciendo de los activos corrientes a los bienes de cambio. En Havanna, este índice dará una mejor noción de la capacidad para hacer frente a las deudas corrientes.

El plan, incluye la continuidad del contador independiente durante tres meses, para que el mismo evalúe el desempeño de la ampliación de acciones a libre flotación y pueda realizar las mediciones futuras de la propuesta, en la tabla 6 se consideró un espacio para poder realizar la medición. A partir del cumplimiento de los tres objetivos específicos y desarrollando el plan de implementación para Havanna Holding S.A. podemos acercarnos al logro del objetivo general de este reporte de caso.

Conclusión y Recomendaciones

La vorágine ocasionada por las medidas impuestas por el gobierno argentino y la presión fiscal causada por ello, son factores clave que las empresas deben priorizar en cada acción que planean la actualidad, para poder cumplir con los objetivos que le permitan sostenerse a lo largo del tiempo.

En la investigación realizada en este trabajo, se puede ver como Havanna Holding S.A. llevó a cabo una gran inversión priorizando y expandiendo sus competencias organizacionales y su capacidad logística y productiva. Dicha expansión estuvo basada en líneas de crédito en entidades bancarias como alternativa de financiamiento para saldar sus obligaciones inmediatas, lo que obstaculizó la gestión operativa y financiera, a partir de la estructura de deuda generada. Dicha situación se demostró en el análisis de indicadores financieros del presente trabajo, demostrando valores que estaban lejos de los parámetros normales.

En congruencia con la analizado en este reporte, se pone de manifiesto la importancia de la implementación de la alternativa propuesta en este trabajo para la compañía. Así, esta herramienta se constituye como clave para la disminución de su endeudamiento, favoreciendo la continuidad en la aplicación de las subsiguientes etapas y los consecuentes beneficios de la implementación del proyecto.

Entendiendo las circunstancias que atraviesa la empresa, se concluye en la elección de una alternativa de financiación donde se proponen mejoras para solucionar los problemas de la organización. Actualmente, Havanna Holding S.A. se encuentra muy bien posicionada y con excelente imagen, de acuerdo a la validación hecha por el mercado, con un alto rendimiento anual en sus acciones y bajo nivel de riesgo anual, es decir, que las acciones de la compañía generan mucho beneficio con poco riesgo a tener pérdidas, haciéndola atractiva para los potenciales inversores. Por ende, con la emisión de acciones a libre flotación en la bolsa de comercio de Buenos Aires, se espera aumentar la liquidez común de la empresa junto con su liquidez de disponibilidades y, así, lograr disminuir el capital trabajo negativo que posee actualmente. La mejora en los ratios financieros que genera esta alternativa se demostró en el apartado de implementación, a partir de la proyección de los resultados esperados como consecuencia de la emisión de nuevas acciones.

Con ello, se confecciona un plan de implementación con las herramientas brindadas, estimando los costos previstos y proyectando los resultados esperados, lo que

le otorgará a la empresa solidez a la hora de obtener los beneficios propuestos en este reporte de caso.

Por esto, se le recomienda a Havanna Holding S.A., que a medida que avance la implementación de la propuesta, comience a disminuir la emisión de deuda por medio de líneas de crédito en las entidades bancarias, situación que se verá reflejada en el capital trabajo, dado que paulatinamente la brecha entre activo corriente y pasivo corriente, comenzará a reducirse.

La empresa no debe descuidar la innovación en sus productos para conservar su cuota de mercado y seguir creciendo, amoldándose a los consumidores, sus gustos, a sus hábitos, a sus cambios de alimentación, y de esta manera lograr satisfacer las necesidades de los clientes y, a su vez, generar que las ventas aumenten aún más, aprovechando el flujo del negocio.

Por último, se le aconseja a la compañía aprovechar la situación inflacionaria actual que atraviesa al país, para continuar atrayendo a turistas y consolidarse como la primera opción de souvenir tanto para argentinos como para extranjeros. Además, continuar por el sendero de la expansión, aumentando su participación en mercados locales y a nivel mundial, manteniendo su prestigio e insignia de productos de primera calidad y artesanales.

Por lo antes expuesto, la puesta en práctica de la solución planteada en este estudio de caso, le permitirá a la empresa tener una mejor salud financiera, y poder seguir en el sendero del crecimiento y la expansión, evitando que el capital de trabajo negativo sostenido en el tiempo y su baja liquidez, se constituyan en una barrera que afecte el potencial de crecimiento de la compañía.

Referencias

- Aguirre, M.J. (2015). *El planeamiento financiero a corto plazo y la mejora en la situación económica financiera en la empresa bbc servicios de ingeniería srl - lima 2015*. (Tesis para la obtención del título de Contadora Pública). Universidad Privada del Norte, Trujillo, Perú. Recuperada de https://alicia.concytec.gob.pe/vufind/Record/UUPN_1f5bf933acaba2e20a362715205e972f
- Amat, O. (2019). *Introducción a la contabilidad y las finanzas*. Barcelona: Profit editorial
- Avendaño, V.M. y Bustamante, K.R. (2020). *el planeamiento financiero a corto plazo y su incidencia en la rentabilidad financiera de la empresa panadería y pastelería dany's, bambamarca, año 2019*. (Tesis para la obtención del título de Contador Público) Universidad Privada del Norte, Cajamarca, Perú. Recuperada de https://alicia.concytec.gob.pe/vufind/Record/UUPN_d188d56c86a803f6cc54815c5e00ea89
- Bloomberg (2022). *Depreciación del peso argentino*. Compañía estadounidense de asesoría financiera, software, data y media bursátil.
- Díez, J.C. (2018). *De la indignación a la esperanza*. Barcelona: Penguin Random House Grupo Editorial.
- Fornero, R.A. (2017). *Fundamentos de análisis financiero*. Universidad nacional de Cuyo
- Gómez, D.B. (30 de diciembre 2021). Impuestos récord: la Argentina es el segundo país con mayor presión tributaria de América latina. *Infobae*. Recuperado de <https://www.infobae.com/economia/2021/12/30/impuestos-record-la-argentina-es-el-segundo-pais-con-mayor-presion-tributaria-de-america-latina/>
- Havanna eligió a cuatro coronas como su agencia digital (11 de noviembre de 2021). *Total Medios*. Recuperado de <https://www.totalmedios.com/nota/47179/havanna-eligio-a-cuatro-coronas-como-su-agencia-digital>
- INDEC (2022). *Inflación anual*. Instituto de Estadísticas y Censos.
- Lacalle, D (2022). *Haz crecer tu dinero, mi experiencia con los mejores inversores del mundo*. Barcelona: Editorial Deusto
- Ley 27.444 de 2018. Mercado único y libre de cambios. 30 de mayo de 2018. B.O. No. 33893.

Miralles, P. y Sánchez, R. (2017). *Análisis de estados contables Elaboración e interpretación de la información financiera*. Madrid; Ed. Pirámide, 4ed. (pág.15)

Navarrete, J.A. (2017). *Módulo valor del dinero en el tiempo: Interés simple e interés compuesto. Aplicaciones*. Colombia: Ediciones USTA (pág. 9-32)

Ortiz, M. y Soto, C. (2017) *Gestión financiera empresarial*. Machala, Ecuador: Ediciones UTMACH, (pág. 63-100)

Redrado, M. (2020). *Argentina primero, poner en marcha el país tras la pandemia*. Argentina: Editorial Sudamericana.

Smink, V. (1 de abril de 2021). *Coronavirus en Argentina: las 4 medidas con las que el país trata de salir de la profunda crisis económica que atraviesa*. Obtenido de BBC News Mundo: <https://www.bbc.com/mundo/noticias-america-latina-56597781>

Smink, V. (12 de noviembre de 2021). *Por qué Argentina tiene una inflación anual que supera el 50% (casi cinco veces la de Brasil y más de ocho veces la de México)*. Obtenido de BBC News Mundo: <https://www.bbc.com/mundo/noticias-america-latina-59239933>

Sosa, M.I. (2018). *influencia del análisis financiero a corto plazo en la toma de decisiones de comercial eterna s.a, san martin de porres ,2017*.(Tesis para obtener el título de Contador Público) Universidad privada del norte, Lima, Perú. Recuperada de https://alicia.concytec.gob.pe/vufind/Record/UUPN_d1f7b5c2851f6aa1b045d42a63cd0876

Anexos

A continuación se exponen los estados contables de la sociedad Havanna Holding S.A. por los ejercicios finalizados al 31 de diciembre del período 2021 y 2020. En base a éstos, fueron calculados los distintos ratios e índices para la confección y desarrollo del presente reporte de caso.

Anexo 1

Estado consolidado de Situación Financiera

	Nota	31.12.2021	31.12.2020
		\$	
Activo	13	1.770.064.968	1.925.999.196
Activo no corriente	14.2	1.896.785.594	1.896.785.594
Propiedades, plantas y equipos	14.1	25.108.571	21.929.963
Valor llave	17.1	501.623.991	694.315.199
Activos intangibles			
Otros créditos			
Total del Activo no corriente		4.193.583.124	4.539.029.952
Activo corriente	18	536.333.467	527.187.614
Inventarios	17.2	63.467.051	97.161.265
Otros créditos	16	792.935.396	590.667.350
Créditos por ventas	19	832	6.187
Inversiones	19	29.668.710	49.569.903
Efectivo y equivalentes de efectivo			
Total del Activo corriente		1.422.405.456	1.264.592.319
Total del Activo		5.615.988.580	5.803.622.271
Patrimonio y Pasivo	20	64.331.300	64.331.300
Capital social		2.360.783.928	2.627.689.482
Ajuste al capital social	20	-	118.810.400
Prima de emisión	21	(6.842.270)	394.173.753
Reservas de utilidades	21	12.697.086	42.461.924
Otros resultados integrales acumulados		253.220.617	(786.731.977)
Resultados acumulados			
Total Patrimonio		2.684.190.661	2.460.734.882
Pasivo	25.1	111.764.153	328.747.201
Pasivo no corriente	28	10.301.236	11.798.567
Préstamos	26.1	44.324.237	63.470.540
Provisiones y otros cargos	11	467.783.605	288.353.988
Otros pasivos			
Pasivo por impuesto a las ganancias diferido, netos			
Total del Pasivo no corriente		634.173.231	692.370.296

Pasivo corriente	26.2	76.409.641	60.262.617
Otros pasivos	24	144.147.132	105.956.224
Deudas fiscales	11	158.309.449	-
Pasivo por Impuesto a las ganancias corriente	23	312.080.634	344.234.071
Deudas sociales	25.2	1.080.582.946	1.612.168.662
Préstamos	22	526.094.886	527.895.519
Cuentas por pagar			
Total del Pasivo corriente		2.297.624.688	2.650.517.093
Total del Pasivo		2.931.797.919	3.342.887.389
Total del Pasivo y Patrimonio		5.615.988.580	5.803.622.271

Fuente: Extraído de los estados contables de la empresa Havanna Holding S.A.

Anexo 2

Estado consolidado de Resultados

	Notas	31.12.2021	31.12.2020
		\$	
Ingresos por ventas	7	5.485.771.067	4.138.674.576
Costo de ventas	10.1	(2.481.957.431)	(2.335.782.075)
Ganancia bruta		3.003.813.636	1.802.892.501
Gastos de distribución y comercialización	10.2	(1.504.633.795)	(1.670.563.245)
Gastos administrativos	10.2	(434.955.549)	(487.044.829)
Otros ingresos y otros egresos	8	(27.563.751)	(14.075.798)
Ganancia/ (Pérdida) operativa		1.036.660.541	(368.791.371)
Ingresos financieros	9	105.746.362	121.064.748
Costos financieros	9	(733.767.074)	(774.208.268)
Resultado por posición monetaria neta	9	349.226.157	229.359.904
Resultado antes del impuesto a las ganancias		757.865.986	(792.574.987)
Impuesto a las ganancias	11	(516.762.662)	5.843.011
Ganancia/ (Pérdida) del ejercicio		241.103.324	(786.731.976)
Ganancia/ (Pérdida) por acción (expresadas en \$ por acción)		3,75	12,23)
Resultado por acción básica			
Resultado por acción diluida		3,75	12,23)

Fuente: Extraído de los estados contables de la empresa Havanna Holding S.A.

Anexo 3

Estado consolidado de Flujo de Efectivo

Variaciones del efectivo	31.12.2021	31.12.2020
Flujo de efectivo de las actividades operativas:	\$	\$
Ganancia/ (Pérdida) neta del ejercicio	241.103.324	(786.731.976)
Impuesto a las ganancias	516.762.662	(5.843.011)
Ajustes para arribar al flujo neto de efectivo proveniente de actividades operativas:	587.861.215	490.884.870
Intereses devengados por deudas financieras		
Resultado por previsión para deudores incobrables	13.569.617	8.334.722
Resultado por provisión para contingencias legales	10.688.208	7.398.117
Depreciaciones de bienes de uso	278.829.397	394.339.813
Amortización de activos intangibles	5.641.897	7.256.057
Baja de intangibles	16.742	4.182.848
Resultado por venta bienes de uso	(18.483.434)	(1.371.297)
Resultado por venta de subsidiaria	-	(35.134.806)
Cambios en activos y pasivos operativos:		
(Aumento)/ Disminución de créditos por ventas	(215.837.663)	233.274.151
Disminución/ (Aumento) de otros créditos	250.295.422	(40.726.883)
(Aumento)/ Disminución de bienes de cambio	(9.145.853)	168.241.444
(Disminución)/ Aumento de cuentas por pagar	(1.800.633)	15.732.074
(Disminución)/ Aumento de remuneraciones y cargas sociales	(32.153.437)	33.198.033
Disminución de pasivos fiscales y pagos de impuestos	(140.832.688)	(185.988.968)
Disminución de otros pasivos	(2.999.279)	(164.956.686)
Recupero de provisiones	(12.185.539)	(5.351.426)
Flujo neto de efectivo generado por las actividades operativas	1.471.329.958	136.737.076
Flujo de efectivo de las actividades de inversión:	(228.649.996)	(83.664.849)
Pagos por compras de bienes de uso		
Cobros por venta de bienes de uso	124.238.264	210.233.815
Adquisición de Intangibles	(8.837.247)	(1.474.387)
Préstamos otorgados a relacionadas	(68.910.000)	(776.292.821)
Cobro préstamos a relacionadas	45.000.000	125.055.143
Flujo neto de efectivo utilizado en las actividades de inversión	(137.158.979)	(526.143.099)
Flujo de efectivo de las actividades de financiación:	(1.344.028.217)	(1.602.849.744)
Pago por cancelación de deudas financieras e intereses/recpam		
Ingresos de fondos por nuevas deudas financieras	408.337.880	1.479.831.775
Diferencia de cambio generada por préstamos	9.648.000	94.039.198
Flujo neto de efectivo utilizado en las actividades de financiación	(926.042.337)	(28.978.771)
Ajuste por conversión patrimonio al inicio y movimientos de fondos	(24.633.325)	12.489.220
Aumento/ (Disminución) neto en el efectivo y equivalente de efectivo	383.495.317	(405.895.574)
Efectivo y equivalentes al inicio del ejercicio (1)	(360.811.551)	41.963.196
Disminución por venta de subsidiaria	-	(4.462.241)
Ajuste por conversión saldo inicial de efectivo	6.985.776	7.583.068
Efectivo y equivalentes al cierre del ejercicio (1)	29.669.542	(360.811.551)

Fuente: Extraído de los estados contables de la empresa Havanna Holding S.A.