

Universidad Siglo 21



Contador Público

Trabajo Final de Grado

Reporte de Caso

**Análisis financiero de corto plazo. Administración del capital de trabajo y
rentabilidad de la empresa Havanna S.A.**

Autor: Boscovich Ezequiel

DNI: 37.908.432

Legajo: VCPB045160

Tutor de TFG: De marco, Miriam.

Argentina, junio, 2022.

Índice

Introducción.....	1
Objetivos.....	3
Objetivo General.....	3
Objetivos Específicos	3
Análisis de situación.....	6
Análisis de Contexto.....	6
Análisis P.E.S.T.E.L.	8
Factores sociales.....	10
Factores tecnológicos.	11
Factores Ecológicos.....	11
Factores Legales.	12
Análisis de las fuerzas de Porter.....	12
Amenaza de competidores potenciales.....	13
Amenaza de productos sustitutos.	13
Rivalidad entre competidores del sector.....	13
Análisis interno.....	13
Análisis específico del perfil profesional	15
Marco Teórico	6
Diagnóstico y Discusión.....	18
Plan de Implementación	18
Alcance	18
Recursos involucrados.....	19
Acciones específicas.....	21
Marco temporal.....	24
Evaluación y medición	24
Conclusiones y Recomendaciones	18
Bibliografía.....	18
Anexos.....	20
Anexo 1. Carta Havanna Cafetería	20

Agradecimientos

Quiero agradecer el apoyo de mi familia y mi novia que me acompañaron en el gran proceso que implicó la carrera a la distancia.

Agradezco el apoyo de la Universidad Siglo 21, tanto profesores como ayudantes que inculcaron en mi el esfuerzo como meta para el crecimiento profesional.

Por último, a mis amigos y compañeros de estudio por darme aliento y contenerme en todo momento.

Resumen

En el presente Reporte de Caso se intentó mejorar la gestión del capital de trabajo y el ciclo operativo en la empresa Havanna S.A a través de estrategias de la liquidez en el corto plazo que le permita incrementar la rentabilidad en para el período de julio 2022 a julio 2023. El objetivo se planteó a partir del análisis financiero de corto plazo que arrojó la necesidad de revertir el capital de trabajo negativo, la disminución de liquidez y aumento del endeudamiento. Las acciones concretas que se llevaron a cabo para tal fin fueron la gestión en el plazo medio de cobro, pago y gestión de inventario. En materia de gestión de inventario se propuso la implementación del cálculo sobre el stock óptimo y gestión de los plazos de rotación en 70 días. A los fines de mejorar la gestión de las cuentas por cobrar se clasificó a los franquiciados, como clientes corporativos en tres tipos, con plazos diferentes y descuentos por cumplimiento. Por último, se planificó la aplicación políticas de negociación para proveedores, mejorando los plazos de entrega y los precios. El plan se implementó con un costo de \$647.040 para el profesional de Cs Ec y un costo anual de jerarquización del analista financiero de \$960.700.

Palabras Claves: Havanna, análisis financiero, corto plazo, liquidez, capital de trabajo

Abstract

In this Case Report, the objective was the improvement of working capital and the operating cycle in the company Havanna S.A through strategies to improve liquidity in the short term that allow it to increase profitability in the period of July 2022. to July 2023. The objective based on the short-term financial analysis that revealed the need to reverse the negative working capital, the decrease in liquidity and the increase in indebtedness. The specific actions that conducted for collection, payment, and inventory management in the average term. In terms of inventory management, the implementation of the calculation of the optimal stock and management of the rotation deadlines in 70 days proposed. To improve the management of accounts receivable, franchisees classified as corporate clients into three types, with different terms and discounts for compliance. Finally, the application of negotiation policies for suppliers planned, improving delivery times and prices. The plan implemented at a cost of \$647,040 for the Cs Ec professional and an annual hierarchization cost for the financial analyst of \$960,700.

Keywords: Havana, financial analysis, short term, liquidity, working capital

Introducción

El estudio de las organizaciones en el mundo actual implica el desarrollo de diferentes estrategias que busquen alcanzar el nivel óptimo de flujo de efectivo para que las mismas no sólo cumplan con sus obligaciones en su ciclo de explotación, sino que también alcance un crecimiento a partir de una adecuada gestión de recursos en el corto plazo. La Administración Financiera como rama de las Ciencias Económicas permite alcanzar este objetivo partiendo de la aplicación de acciones tendientes a gestionar el capital de trabajo neto. Algunas de estas acciones se relacionan con las salidas de efectivo diarias con los ingresos de efectivo diarios, evitando inconvenientes con los proveedores y con los deudores (Peñaloza Palomeque, 2008).

El presente trabajo tratará la temática antes mencionada sobre la administración correcta del capital de trabajo neto y sus componentes para la empresa argentina Havanna S.A., la misma fue creada en 1948 en la ciudad de Mar del Plata y es hoy una empresa líder en repostería artesanal. La cual además de sus típicos alfajores introdujo el concepto de bares Havanna que, por medio de franquicias logró ubicarse en el país y en el mundo.

A punto de cumplir 70 años, quiere aprovechar para proseguir una estrategia de expansión que ya le ha llevado a estar en 10 países aparte de Argentina y a facturar el año pasado 63,5 millones de dólares. Entre el 10% y el 12% de los ingresos de Havanna vienen de fuera de Argentina, gracias, sobre todo, a las franquicias del Café Havanna presentes en 10 países (entre ellos dos locales en Barcelona). Aunque la firma está a punto de firmar un contrato para franquiciar la marca en Estados Unidos, prefiere consolidar su posición en América Latina antes de seguir creciendo (Ferrer Morini, 2016).

A pesar de estos proyectos la empresa presenta un balance 2020 con pérdidas y un capital de trabajo negativo con necesidad de fondos para poder financiarse a corto plazo, ya que sus activos no logran cubrir tales compromisos.

El tema para desarrollar en este trabajo es un tema recurrente en las finanzas, puesto que de ello depende no solo el presente de una empresa sino su futuro, de aquí que para tener referentes sobre el tema se realizó una búsqueda de material académico, a partir del cual se obtuvieron diferentes antecedentes de investigadores que abordaron la misma temática.

Un antecedente a nivel internacional que aborda la temática del capital de trabajo en el sector de retail, lo realizan Monsalve Estrada y Muruaga Garzón (2020) sobre la

empresa alimenticia Carolina S.A.S de la Ciudad de Villavicencio, Colombia. Las autoras relevaron a través de indicadores la situación económica y financiera de la empresa dando cuenta de que se requerían acciones concretas para la gestión de los componentes del capital de trabajo por la futura expansión de la empresa. En primer lugar, se planteó como estrategia disminuir la presión en el financiamiento interno producto de que la empresa ya utiliza al límite la financiación con proveedores y corre el riesgo de volverse ilíquida, Se planificó mejorar el volumen de ventas con un plazo de cobro menor al pago de proveedores. Esto en vistas de mejorar la baja rotación de activo que posee mediante una mejora en los activos corrientes que se dedican a la venta, dado que el capital de trabajo resultaba negativo. En este sentido se recomendó la ampliación de clientes, mejoras en los contratos de venta con el sector estatal por medio del Programa de Alimentación Escolar para mejorar los tres puntos antes mencionados.

El primer antecedente a nivel nacional se encuentra en el estudio realizado por Milanesi y Schmidt (2019) quienes estudiaron la gestión del capital de trabajo en un total de 57 empresas que cotizan en bolsa en Argentina. El estudio se realizó sobre la base descriptiva de la muestra por tamaño de empresa y nivel de endeudamiento, para la cual se estimó un análisis de correlación para determinar el comportamiento entre el ciclo operativo neto y las oportunidades de crecimiento. El valor agregado de este trabajo se encuentra en los resultados arribados por tamaño de empresa y que puede ser aplicado para estimar si la situación de la empresa analizada se encuentra explicada por los mismos. En primer lugar, los autores arribaron a que, el ciclo financiero en días para empresas de mayor tamaño resultó menor que para aquellas de menor tamaño. Sin embargo, las empresas de mayor tamaño, a pesar de tener ciclo operativo neto negativo presentan menor probabilidad de insolvencia que aquellas chicas, pero con mayor capital de trabajo. En el análisis correlacional se observó que, las empresas de mayor tamaño poseen un ciclo operativo menor, gracias a una adecuada gestión de inventarios y cuentas por pagar. El hallazgo también muestra que, en el país, las empresas con mayor grado de endeudamiento poseen ciclos operativos más cortos. Si bien no pudo distinguir si la empresa Havanna formó parte o no del estudio si los resultados responden a empresas de iguales características en tamaño y participación en el Mercado de Capitales.

A nivel nacional Figueroa (2021) mostró un estudio sobre los limitantes que el financiamiento generó para la supervivencia de PyMEs del sector alimenticios en

Argentina. El autor indagó, a través de encuestas los principales destinos del financiamiento durante el ciclo de vida de las empresas. Los resultados obtenidos mostraron que se requirió financiamiento para el 60% de las empresas para cubrir capital de trabajo. Si bien el trabajo no presenta en su exposición el abordaje de la temática referida a la gestión de este si denota que existen, tanto por motivos internos y externos en las organizaciones del país una necesidad de abordar el capital de trabajo como una problemática que obliga a solicitar financiamiento para la supervivencia por lo que se evidencia síntomas negativos de su gestión.

Estos antecedentes sirven de base para entender que es imperioso el estudio de los componentes financieros de una empresa si el fin que se quiere alcanzar es optimizar sus recursos y agregar valor a la misma y sus socios. Por lo que se pretende con el presente trabajo brindar un panorama actual de Havanna a partir del cual se realice un plan de trabajo que procure mejoras en la administración del ciclo operativo neto.

Objetivos

Objetivo General

Mejorar la gestión del capital de trabajo y el ciclo operativo en la empresa Havanna S.A a través de estrategias de mejora de la liquidez en el corto plazo que le permita incrementar la rentabilidad en para el período de julio 2022 a julio 2023.

Objetivos Específicos

- Analizar la información financiera de Havanna S.A para detectar el estado de situación actual en materia de capital de trabajo y ciclo operativo, que permita detectar falencias internas en términos de liquidez.
- Detectar por medio del análisis de indicadores el valor actual del ciclo operativo bruto y neto de Havanna S.A identificando los plazos de cobros, pagos y rotación de inventario para mejorar su gestión y alcanzar un capital de trabajo positivo.
- Diseñar un plan de mejoras en la administración del capital de trabajo que procure una mejora en la rentabilidad mediante una planificación en las actividades de pagos, cobros e inventarios de Havanna S.A.

- Proponer medidas de evaluación de las estrategias planteadas para medir los resultados alcanzados con el plan, posibles desviaciones y correcciones que permitan incrementar la rentabilidad de Havanna S.A

Análisis de situación

Análisis de Contexto

Havanna es una marca que representa a Argentina, símbolo de la pastelería de país y de las costumbres. Su historia comienza en 1947 cuando tres amigos Demetrio Elíades, Luis Sbaraglini y Benjamín Sisterna, crean una nueva fórmula para fabricar alfajores. Al año siguiente abren su primera tienda, frente al Casino Central de Mar del Plata. Durante 50 años y gracias a la expansión de la clase media y el auge de Mar del Plata como destino vacacional, la caja amarilla de Havanna empieza a llegar como regalo o recuerdo a muchos hogares argentinos. La empresa abre 50 locales por toda la costa de Buenos Aires.

En 1995 la empresa inaugura su primera Cafetería Havanna y se lanza a expandir el concepto por toda Argentina a través de franquicias. En la crisis económica posterior a 2001 llevó a Havanna a suspender pagos y pasó a manos del fondo Desarrollo y Gestión en 2003, mismo año la firma abre el primer Café Havanna fuera de Argentina y compra una fábrica de chocolate en Bariloche.

En 2012 la empresa expande su línea de negocio con el lanzamiento de versiones en miniatura de sus icónicos alfajores y su nuevo alfajor 70% cacao puro. En 2017 se renovó la imagen y logo.

En la actualidad los esfuerzos anteriores denotan haber alcanzado un producto de calidad superior, la dedicación constante al trabajo y la aceptación inmediata de los veraneantes.

Misión: Elaborar productos y servicios con altos estándares de calidad, manteniendo su origen artesanal y transmitir la Experiencia Havanna a través del estilo de atención con calidez, servicio y pasión.

Visión: Queremos ser una compañía argentina con alcance global, reconocida por sus alfajores y chocolates, y excelencia en el servicio de atención en los locales.

En cuanto a las oferta de productos las mismas están orientas en segmentos, por un lado el consumidor final, el cliente que adquiere el producto directo de fábrica, en supermercados, en las confiterías o en free shops de los aeropuertos, a estos mismos, por otro los eventos una propuesta gastronómica que se ofrece con toda la calidad e imagen que solo Havanna puede ofrecer, donde se brinda un servicio en eventos sociales, eventos corporativos, lanzamientos de marcas, Coffe break, fin de fiesta, ferias gastronómicas, o

cualquier festejo que necesite de un espacio para que los invitados disfruten de los más ricos productos y de nuestro delicioso café.

Por otro lado, las ventas corporativas, dado que Havanna es sinónimo de regalo desde sus inicios, la propuesta se conduce hacia ello, ofreciendo 2 alternativas para quien desee regalar productos: vouchers Havanna y regalos especiales.

Las franquicias, los Havanna Café conforman un negocio en sí mismo para la organización, porque ofrecen un concepto probado y respaldado por la garantía de la cadena líder en cafeterías especializadas, con una red de más de 200 puntos de venta distribuidos en todo el territorio nacional. Las ventajas que ofrece para este tipo de clientes es la garantía de calidad de los productos, todos son elaborados en base a recetas originales y del mismo modo en que lo hemos hecho durante 60 años, garantizando además la cuidadosa y dedicada selección de ingredientes naturales y la elaboración de todos sus productos para seguir dando la calidad, el sabor y la frescura que caracteriza la marca además de brindar la marca, lo cual es un elemento distintivo el cual representa una serie de atributos: artesano, tradición, frescura y calidad.

Dentro de los productos que ofrecen además del tradicional alfajor, Havanna la empresa procuró ampliar la oferta con la finalidad de abarcar más mercado satisfaciendo la demanda de sus clientes, dentro de toda la variedad se ofrecen la Línea mini alfajores, mini galletitas, mini medallones y mini havannets, galletas, dulce de leche Havanna, chocolates, Cafetería y Aireados que un adopción salada creada como en un sándwich tan icónico como el alfajor, que llega para ocupar ese lugar del mediodía que aún estaba vacante en el retail, en sus tapas aireadas de harina de trigo, de arroz e integral, hechas por las mismas manos que hacen los alfajores, los sándwiches aireados son una opción rica y saludable a la hora del almuerzo, los cuales vienen en diferentes sabores: desde el clásico de Fugazzeta o Napolitano, hasta sabores más gourmet como el de salmón ahumado o el de jamón crudo y tomates secos. Todos estos productos se encuentran perfectamente expuestos en la carta de la empresa (Anexo 1) que se incorporó para incluir en horarios de almuerzo o cena, una nueva apuesta salada de Havanna. Asimismo, en los últimos tres años la cartera de productos cuenta con mayor variedad sumando opciones para los horarios del almuerzo y cena. Dentro de estas opciones los nuevos productos que se sumaron al menú son: sándwiches tostados, croissant, hamburguesas, ensaladas, tartas con acompañamientos como papas, batatas o zanahorias rústicas o un mix de hojas verdes

con tomates *cherry*. Además, se comenzó a ofrecer una variedad de alimentos sin TACC y veggies. Por otro lado, además de sus clásicos frappes, lattes y cafés y las bebidas frías tradicionales, se incorporaron limonadas, licuados y cerveza Antares. También, dando un agregado a la hora del desayuno o merienda, no solo tienen sus tradicionales alfajores y havannets, sino que también ofrecen medialunas, muffins, tostadas, cuadraditos de tortas, yogurt, budines, waffles, pan de dulce de leche, pan de queso, entre otros.

En cuanto a los locales la red en Argentina culminó el 2020 con 228 locales; 55 propios y 173 franquiciados y la red Internacional de Havanna contaba con 156 locales en el exterior distribuidos Brasil 114, Paraguay 12, Venezuela 8, Perú 6, Chile 8, Bolivia 4, Ecuador 2 y España 2.

Havanna pretende continuar aumentando su participación en los mercados en los que opera a través de la apertura de nuevas bocas de venta, tanto propias como franquiciadas, sumando presencia en shopping malls, y negocios boutique y una mayor presencia en aeropuertos domésticos e internacionales. La explotación de la marca Havanna como una marca identificada con Argentina, que resulte la primera opción de souvenir tanto para argentinos como para extranjeros, continuará siendo una de las principales herramientas de venta. Asimismo, se procura obtener una mayor penetración en el mercado a través del lanzamiento permanente de nuevos productos (Havanna S.A., 2020).

Como novedad en noviembre se lanzó la línea Semilla en los locales y franquicias de Capital Federal, Gran Buenos Aires e Interior. Semilla es el resultado de una investigación de nuestro departamento de innovación y desarrollo que junto a un destacado grupo de asesores han logrado este producto apto para el consumo de aquellos que padecen de celiaquismo. Es un alfajor sin gluten, hecho con 6 tipos de semillas diferentes (chía, sésamo, girasol, amapola, lino y quinoa), azúcar mascabo y harina de arroz (Havanna S.A., 2020).

Análisis P.E.S.T.E.L.

Factores políticos.

El acuerdo con el FMI implica un paquete de medidas políticas que deberá imponer el Gobierno Nacional, ya que el acuerdo tiene como requisito de baja del déficit fiscal y que la tasa de interés real sea positiva (Valli, 20).

Por otra parte, algo que perjudica a la empresa es el cepo, el Banco Central extendió hasta junio 2022 las trabas a importadores, que restringe el acceso a dólares para la importación. Entre otros puntos, aquella normativa señala que las empresas con fondos declarados en el exterior debían disponer primeramente de esos recursos para el pago de obligaciones comerciales con el exterior previo a poder adquirir divisas en el Mercado Único y Libre de Cambios. El gobierno para lograr recaudar más presentó un proyecto que propone crear un "Fondo Nacional para la cancelación de la deuda con el FMI" a partir de un aporte especial de emergencia que alcanzaría a los bienes y recursos que fueron fugados y no están declarados ante el fisco, siendo la alícuota será del 20% de la totalidad de esos bienes pero solo para quienes los declaren en forma espontánea y voluntaria en un plazo de seis meses desde la entrada en vigencia de la ley y para quienes hagan la declaración fuera de ese período, la tasa se elevará al 35%, la medida, según el proyecto, abarcará la tenencia de moneda nacional o extranjera; bienes inmuebles; muebles, incluido acciones y participación en sociedades, cuota partes de fondos comunes abiertos o cerrados, cripto activos y otros similares; y "demás bienes en el exterior, incluyendo créditos y todo tipo de derecho susceptible de valor económico (Sieira, 2022).

Factores Económicos.

En febrero de 2022, el estimador mensual de actividad económica (EMAE) registró un incremento de 1,8% respecto a enero en la medición desestacionalizada y de 9,1% en la comparación interanual. De esta manera, en el primer bimestre del año, el indicador acumuló un alza de 7,0%. Con relación a igual mes de 2021, 14 de los sectores de actividad que conforman el EMAE registraron subas, destacándose el alza de Hoteles y restaurantes (31,9%), Transporte y comunicaciones (14,5%) y Explotación de minas y canteras (14,1%). El sector de Transporte y comunicaciones fue, además, uno de los de mayor incidencia en la variación interanual, junto con Comercio mayorista, minorista y reparaciones (11,7%) e Industria manufacturera (+9,8%): entre los tres aportaron 4,2 puntos porcentuales al incremento del índice total. El único sector de la actividad dentro del EMAE que se contrajo en febrero fue Agricultura, las actividades con mayor incidencia positiva en la variación interanual en febrero de 2022 fueron comercio mayorista, minorista y reparaciones e industria manufacturera, en contraposición, la única

rama de actividad con incidencia negativa fue agricultura, ganadería, caza y silvicultura (Instituto Nacional de Estadísticas y Censos, 2022).

Respecto de los precios en marzo de 2022 a nivel general del Índice de precios al consumidor registró un alza mensual de 6,7% en marzo de 2022 y un aumento de 55,1% comparado con igual mes del año anterior. La división con mayor incremento en el mes fue Educación (23,6%), a raíz de los aumentos observados en los servicios educativos de todos los niveles. Le siguieron Prendas de vestir y calzado (10,9%) y Vivienda, agua, electricidad y otros combustibles (7,7%). En este último caso incidió el incremento de las tarifas de electricidad, gas y agua registrado en la mayoría de las regiones. A su vez, en la división Equipamiento y mantenimiento del hogar (4,4%) impactó el incremento de servicios domésticos por el aumento fijado en paritaria. Entre los precios regulados se destacó el aumento de cigarrillos, que impactaron en la división Bebidas alcohólicas y tabaco (5,7%); la cuota de la medicina prepaga, dentro de Salud (5,0%); los combustibles, en Transporte (5,5%); y el servicio de telefonía móvil, dentro de Comunicaciones (3,4%). A nivel de las categorías, Regulados (8,4%) fue la de mayor incremento en marzo (Instituto Nacional de Estadísticas y Censos, 2022).

Factores sociales.

Si bien una actividad culturalmente desarrollada en Argentina es el café, debido a las fluctuaciones económicas puede verse afectada, dado que la baja del nivel adquisitivo genera que las costumbres se modifiquen debido a prioridades. La crisis económica y la pandemia golpearon a la sociedad, así es que durante la crisis sanitaria y la cuarentena más estricta, el 42% de la población llegó a ser considerado pobre, a finales de 2021 el 37,2% de la población lo que sería unas 17,4 millones de personas, fue considerada pobre en la Argentina y el 8,2% vive en condiciones de indigencia, de esta manera, los indicadores sociales principales mostraron una mejora respecto al 42% de pobreza que marcó el 2020 y el 40,6% de la primera mitad del año pasado (Instituto Nacional de Estadísticas y Censos, 2021). Este panorama no visualiza una mejora en el corto plazo, debido al acuerdo con el FMI y las repercusiones que llegan de la Guerra de Ucrania y Rusia.

Factores tecnológicos.

En su balance 2020 Havanna expresa respecto al uso de la tecnología que durante el mes de diciembre y con el objetivo de digitalizar la experiencia del cliente, se lanzó la aplicación Havanna, la cual ofrece la compra en línea a través de la visualización de un menú digital, otorgando la posibilidad de comprar los productos y coordinar el día y la hora de retiro por la tienda más cercana. Inicialmente se implementó en los locales de la Costa Atlántica, para luego continuar con la parametrización del resto de las tiendas de todo el país. Además, cada local cuenta con un código QR en mesa el cual reemplaza al menú en papel. Por otra parte, la relación con el público consumidor se lleva a cabo principalmente a través de las distintas redes sociales (Facebook, Instagram, Twitter, entre otras), a través de las cuales se comunica las novedades de productos, aperturas de locales, acciones promocionales, concursos, acciones sociales y novedades en general dirigidas a este tipo de público. Adicionalmente, la Sociedad cuenta con un sistema establecido por su departamento de Auditoría Interna, para la atención y resolución de reclamos y sugerencias del consumidor, siendo los canales de contacto, telefónicamente a través de un 0800, una casilla de correo establecida especialmente para atención al cliente. Ambos medios de contacto son claramente informados en la página web de la Sociedad mediante un enlace específico denominado “atención al cliente” (Havanna S.A., 2020).

Factores Ecológicos.

Havanna realiza actividades para mitigar la contaminación ambiental, en su balance 2020 respecto a ellos indica que mediante la Política de Inocuidad se expresa el compromiso de la dirección para el mantenimiento de la certificación ISO22000. Las plantas industriales cuentan con certificado de Aptitud Ambiental otorgado por la Secretaría de Medio Ambiente de la Municipalidad de General Pueyrredón, tratamiento de efluentes líquidos con el objeto de ajustar el vuelco dentro de los parámetros exigidos por el ADA (Autoridad del Agua) y OSSE. Anualmente se realiza la Medición de Descarga de Efluentes Gaseosos a la Atmósfera en ambas plantas y cada 4 años se renueva la Licencia de Emisiones Gaseosas a la Atmósfera realizado por laboratorios homologados por la OPDS (Organismo Provincial para el Desarrollo Sostenible) Nuestras plantas industriales cuentan con un sistema de Separación, Compactado y Retiro de

Cartones Reciclables y *Streech*. A su vez contamos con una Norma BPM 5.2.4.1 de gestión de residuos respecto al separado del resto de los Residuos Reciclables mediante Bolsas Verdes como lo establece la Ordenanza de Separación de Residuos Sólidos. La Planta del Parque Industrial se encuentra inscrita como gran Generador de Residuos Sólidos Urbanos. También las Plantas Industriales están inscritas al Registro de Operaciones de Residuos Especiales exigido por la OPDS e plantas industriales se encuentran registradas ante la FDA por Bioterrorismo (Havanna S.A., 2020).

Factores Legales.

De las últimas leyes de las que debe cumplir Havanna es la de promoción de alimentos saludables, la ley considera que la alimentación saludable es aquella que, basada en criterios de equilibrio y variedad, y de acuerdo con las pautas culturales de la población, aporta una cantidad suficiente de nutrientes esenciales y limitada en aquellos nutrientes cuya ingesta en exceso es factor de riesgo de enfermedades crónicas no transmisibles, la ley obliga:

Que es necesario incluir leyendas precautorias cuando el producto contenga cafeína y/o edulcorantes, con el fin de que se evite o no se recomiende su consumo en las infancias.

Que la Autoridad de Aplicación de la mencionada Ley establecerá los límites respecto del valor energético y la presencia de cafeína en alimentos y bebidas.

Que se torna obligatoria la declaración del contenido cuantitativo de azúcares en el rotulado nutricional de los alimentos envasados para consumo humano en ausencia del cliente o de la clienta (Decreto 151/2022, 2022).

Análisis de las fuerzas de Porter.

Poder de negociación de los consumidores.

La variedad de clientes que presenta la firma por que sean un gran número, lo logran tomar fuerza. Dado que las imposiciones las pone la marca por su calidad y los clientes aceptan, esta fuerza se torna muy baja, desde los consumidores finales a las franquicias las cuales aceptan las condiciones de la marca para funcionar.

Poder de Negociación de los Proveedores.

Dada la exclusividad en la fabricación de los productos de Havanna requiere de materias primas que muchas veces son exclusivamente creados para ellos, por lo que los proveedores son pocos, otorgándoles fuerza a ellos en cuanto a precios, ya que la marca depende para su producción de estos, por ejemplo, el dulce de leche de los alfajores como los granos de café son exclusivos para Havanna.

Amenaza de competidores potenciales.

Las barreras de entrada para ser fabricantes de los productos de Havanna es alta, por lo que allí no existe potencial competencia, por parte de las franquicias si existen potenciales ya que otras empresas también ofrecen la misma metodología de trabajo.

Amenaza de productos sustitutos.

Existen pocos productos sustitutos que igualen la calidad de Havanna, artesanales de materias primas de primera línea son Cachafaz y Suchard. Otros más comerciales como Arcos, Milka, Felfort, Águila que si bien no son de la misma categoría son de consumo masivo y hacen que esta fuerza se torne media.

Rivalidad entre competidores del sector.

Esta fuerza es media, desde el punto de vista de los alfajores existen pocas marcas de la misma calidad de producto. En cafetería si existen alternativas de sustituto como Café Martínez, Bonafide, Balcarce, Freddo y Caseratto son cafeterías del público de Cafeterías Havanna que son competencia directa, así mismo las cadenas como Mac Café y otras similares que ofrecen alternativas que son competencia indirecta sobre todo en cuanto a precio.

Análisis interno

Este análisis se realiza con la matriz F.O.D.A

Figura 1. *Matriz F.O.D.A Havana.*

	Factores Internos	Factores Externos
Factores Positivos	Fortalezas	Oportunidades
	Marca reconocida	Turismo activo nacional e internacional
	Prestigio	Demanda constante
	Receta unica	Apoyo por parte del gobierno
	Fabrica propia	Auge de comercio por internet
	Capacidad crediticia	
	Aval bancario	
	Aval societario	
Factores Negativos	Debilidades	Amenazas
	Balance con perdida	Inflacion
	Capital de trabajo negativo	Aumento de la pobreza
	Disminucion del activo corriente	Medidas post acuerdo FMI
	Aumento del pasivo corriente	Restricciones a operaci3n con dolares
	Aumento de los prestamos	Impuesto a capitales extranjeros

Fuente. Elaboraci3n propia.

El diagn3stico realizado hasta este punto demuestra las causas que pueden originar el problema detectado, y en base a ello las posibles soluciones.

Las debilidades del FODA son en forma resumida lo que motiva a la realizaci3n de este trabajo. En cuanto a estos puntos la sociedad expone:

Al 31 de diciembre de 2020 capital de trabajo negativo y ha incurrido en p3rdidas, producto b3asicamente de los impactos del COVID 19 en el negocio, as3 mismo la Direcci3n de la Sociedad considera que el giro del negocio productivo generar3 la liquidez necesaria para poder afrontar sus actividades de operaci3n y las actividades de expansi3n comercial, aunque en el corto plazo se vea afectado por el alcance final del brote por Coronavirus. Cabe destacar que la sociedad cuenta con l3neas de cr3dito aprobadas en Bancos de primera l3nea, las cuales estaban disponibles al 31 de diciembre de 2020 y adem3s de ellos los socios aportar3an capital en caso de ser necesario (Havanna S.A., 2020).

Es menester indicar que el aumento de los cr3ditos se debe a una gran toma de pr3stamos a diferentes bancos privados, seg3n expone las notas de los estados contables y todos ellos fueron destinados a financiar capital de trabajo.

Por otro lado, dado que la sociedad sabe que las variaciones en las tasas de inter3s pueden afectar al ingreso o gasto por intereses de los activos y pasivos financieros

referenciados a un tipo de interés variable, el 78% de sus pasivos financieros a tasa fija, lo que minimiza su exposición a las variaciones de tasa de interés.

Se destaca también otra política de la firma que indica que no se mantiene una concentración significativa de riesgo de crédito, ya que la exposición frente al riesgo crediticio se encuentra ampliamente diversificada, tanto en clientes como segmentos geográficos, tal es así que al 31 de diciembre de 2020 y 2019 ningún cliente, excluyendo sociedades relacionadas, representa más del 12% del importe total de las cuentas por cobrar comerciales (Havanna S.A., 2020).

Análisis específico del perfil profesional

Este análisis es un primer paso al análisis más detallado que se realiza en el capítulo posterior, tal como se observó en los antecedentes expuesto, todo análisis financiero comienza con el estudio vertical y horizontal de los estados contables, para luego a partir de ellos calcular los ratios financieros de corto plazo que completen el análisis.

Tabla 1.

Análisis de los estados contables

Activo	31/12/2020	Análisis Vertical 2020	31/12/2019	Análisis Vertical 2019	Análisis horizontal
Propiedades, plantas y equipos	\$ 1.275.989.368	33%	\$ 1.620.180.242	40%	-21%
Valor llave	\$ 1.256.635.130	33%	\$ 1.256.635.130	31%	0%
Activos Intangibles	\$ 14.528.770	0%	\$ 21.008.559	1%	-31%
Activo por impuesto a las ganancias diferido	\$ -		\$ 8.292.232	0%	-100%
Otros créditos	\$ 459.989.191	12%	\$ 15.741.918	0%	2822%
Total del Activo no corriente	\$ 3.007.142.459	78%	\$ 2.921.858.081	72%	3%
Inventarios	\$ 349.265.873	9%	\$ 465.621.543	11%	-25%
Otros créditos	\$ 64.370.090	2%	\$ 60.179.161	1%	7%
Créditos por ventas	\$ 391.321.689	10%	\$ 553.291.575	14%	-29%
Inversiones	\$ 4.099	0%	\$ 259.110	0%	-98%
Efectivo y equivalentes	\$ 32.840.444	1%	\$ 48.551.694	1%	-32%
Total Activo corriente	\$ 837.802.195	22%	\$ 1.127.903.083	28%	-26%
Total Activo	\$ 3.844.944.654	100%	\$ 4.049.761.164	100%	-5%
Capital Social	\$ 64.331.300	4%	\$ 64.331.300	3%	0%

Ajuste del capital social	\$ 1.679.055.704	103%	\$ 1.679.055.704	78%	0%
Prima de emisión	\$ 118.810.400	7%	\$ 118.810.400	6%	0%
Reserva de utilidades	\$ 261.143.160	16%	\$ 49.700.286	2%	425%
Otros resultados integrales acumulados	\$ 28.131.353	2%	\$ 19.015.969	1%	48%
Resultados acumulados	-\$ 521.216.020	-32%	\$ 221.442.874	10%	-335%
Total patrimonio	\$ 1.630.255.897	100%	\$ 2.152.356.533	100%	-24%
Prestamos	\$ 217.797.564	10%	\$ 64.600.532	3%	237%
Provisiones y otros cargos	\$ 7.816.642	0%	\$ 6.460.693	0%	21%
Otros pasivos	\$ 42.049.724	2%	\$ 93.114.410	5%	-55%
Pasivo por impuesto a las ganancias diferido	\$ 191.036.748	9%	\$ 271.082.686	14%	-30%
Total Pasivo no corriente	\$ 458.700.678	21%	\$ 435.258.321	23%	5%
Otros pasivos	\$ 39.924.450	2%	\$ 116.425.661	6%	-66%
Deudas Fiscales	\$ 70.196.818	3%	\$ 119.788.583	6%	-41%
Deudas Sociales	\$ 228.057.735	10%	\$ 208.416.752	11%	9%
Prestamos	\$ 1.068.074.211	48%	\$ 664.379.756	35%	61%
Cuentas por pagar	\$ 349.734.865	16%	\$ 363.135.558	19%	-4%
Total pasivo corriente	\$ 1.755.988.079	79%	\$ 1.472.146.310	77%	19%
Total Pasivo	\$ 2.214.688.757	100%	\$ 1.907.404.631	100%	16%
Total Pasivo y PN	\$ 3.844.944.654		\$ 4.059.761.164		-5%

Fuente. Memoria y Estados Financieros Consolidados Havanna Holding S.A. 31/12/2020.

Como se puede observar en la Tabla 1, los activos totales cayeron un 5%, dentro del mismo, el activo corriente disminuyó un 26% producto de la gran caída del 98% de las inversiones de corto plazo, el activo no corriente aumentó un 3% donde el rubro otros créditos es la cuenta que se destaca por su gran crecimiento del 81%.

En cuanto al pasivo el mismo aumentó un 16%, el no corriente aumentó un 5% dentro del mismo la cuenta prestamos no solo es la que más participa sino la que más creció, mientras que el pasivo corriente aumento un 19% por al aumento significativo del 19% de los préstamos de corto plazo, que como se dijo anteriormente es por los préstamos para financiera el capital corriente.

Marco Teórico

El estudio de la situación financiera, económica y contable de una organización se realiza sobre la base de la Administración Financiera. Feldman (2019) plantea que el principal objetivo que busca esta disciplina, enmarcada en las Ciencias Económicas es la de gestionar las variables principales que forman parte del proceso de toma de decisiones de la empresa con miras a maximizar el valor de esta, tanto en el corto, mediano y largo plazo. En la perspectiva actual de la competencia que existe dentro de los mercados, tanto nacionales e internacionales, Jana (2018) menciona que la administración financiera resulta esencial para la gestión de los activos y pasivos a corto plazo que resultan ser componentes importantes de los activos totales provocando la necesidad de que sean analizados cuidadosamente en el lado de largo plazo. La gestión de estos activos y pasivos a corto plazo está sujeta a inspección. cuidadosamente desde el momento inicial porque no sólo forman parte del capital de trabajo que muestra la capacidad de una empresa de hacer frente a sus obligaciones a corto plazo, sino que también dan indicios de rentabilidad y riesgo. En este punto es que la administración juega un papel vital para la empresa, generando estrategias positivas de liquidez, rendimiento y riesgo a nivel interno y para inversores en todo el mundo.

Espinoza y otros (2019) mencionan que, para el cumplimiento del objetivo de maximización del valor de la empresa, la gestión del capital de trabajo y el ciclo operativo de una empresa resultan fundamentales a los fines de alcanzar, en el corto plazo estabilidad que permita proyectar las actividades de la empresa en el largo plazo. En este sentido si se ahonda en cuanto al primer concepto, el capital de trabajo, el mismo asume una posible definición como el excedente entre los activos y el pasivo corrientes que permite llevar a cabo el ciclo de explotación de una empresa.

López Dumrauf (2013) afirma que este concepto hace referencia no sólo a una posibilidad que tiene una empresa de hacer frente a sus obligaciones en el corto plazo, sino también a la conversión del efectivo que tiene la misma sin pérdida de valor. Los principales rubros que integran este concepto son; disponibilidades, cuentas por cobrar e inventarios, las deudas comerciales en general con proveedores que resultan exigibles en el corto plazo.

Si bien no hay un valor específico según Espinoza y otros (2019) que deba asumir el capital de trabajo para ser considerado óptimo, es un requerimiento de este que al

menos alcance un valor positivo dado que indicaría que la posibilidad de convertir las ventas en efectivo dentro de una organización ocurre con suficiencia para sus obligaciones. En este punto los autores remarcan que, si bien el concepto menciona valores absolutos entre dos rubros del Estado de Situación Patrimonial, es posible medir esta situación tanto en términos de liquidez como en términos de tiempo requerido en el proceso productivo. Esta aclaración se encuentra estrechamente relacionada a que la gestión del capital de trabajo no es ajena al estudio de la liquidez y los tiempos porque la incertidumbre sobre el ingreso de los activos genera posibles inconvenientes ante la certeza de monto y tiempo en que se deben de abonar los pasivos, por lo que un análisis integral de estas dimensiones financieras es complementarias y necesarias.

En concordancia con las dimensiones mencionadas, la liquidez y el capital de trabajo tienen una relación estrecha según Angulo Sánchez (2016), dado que el último representa un margen de seguridad que tiene toda organización. En particular, si el capital de trabajo disminuye aumenta el riesgo de iliquidez de la empresa dado que esta dispone cada vez de menos financiamiento para sus ventas por lo que no genera valor. La falta de liquidez por una inadecuada gestión del capital de trabajo genera, según el autor un posible círculo vicioso negativo, que puede llevar a que los proveedores interrumpan la cadena de suministro de la empresa y se genera mayor problema en las ventas.

Tanto Angulo Sánchez (2016) como Niyibizi (2013) coinciden en que no existe un valor óptimo del capital de trabajo es decir un requerimiento específico, sino que intervienen diferentes variables para su correcta gestión como; la escala de operación, los términos del crédito, la política productiva, estacionalidad y proceso productivo. La administración financiera otorga estrategias para evitar situaciones en la que la caída de la liquidez por disponer de cantidades mínimas de activo corriente no permita cancelar las deudas de corto plazo, elevando el riesgo de la empresa. Sin embargo, tampoco propone un valor de inversiones de capital elevado porque generaría menos riesgo de iliquidez, pero a la vez afectaría negativamente la rentabilidad de la organización (Angulo Sánchez, 2016) Esta situación pone de manifiesto la necesidad de evaluar el ciclo operativo bruto como una medida para aproximar la administración financiera a la gestión eficiente del capital de trabajo.

Espinoza y otros (2019) mencionan que el análisis del ciclo operativo de una empresa puede distinguirse entre su valor bruto y valor neto. Si bien el último resulta útil

para el proceso de toma de decisiones el primero permite dar cuenta de la gestión temporal del activo corriente. En primer lugar, para el análisis de los días necesarios para la conversión del activo se utiliza como indicador el tiempo promedio de cuentas por cobrar como el cociente entre el rubro de créditos por venta, multiplicado por 365 días y las ventas incluido el Impuesto al Valor Agregado. A este promedio de días se le adiciona el cálculo del plazo promedio inventario. Este último concepto se obtiene como un cociente entre el valor de bienes de cambio al finalizar el ejercicio, también por 365 días y el costo de ventas. Los dos conceptos sumados arrojan el valor del ciclo operativo bruto, que restado el valor del plazo promedio en días de las cuentas por pagar, como cociente entre proveedores por 365 días y las compras con el Impuesto al Valor Agregado, arroja el ciclo operativo neto.

La estimación de este último concepto según López Dumrauf (2013) permite observar una característica que se destaca tanto del capital de trabajo como del caso del ciclo operativo, es un concepto dinámico no estático. El autor remarca que, si bien el análisis de la información financiera por medio de estos indicadores da un resumen de la situación actual, es una foto que está condicionada a un momento del tiempo, pero la estimación del concepto en sí misma resulta un valor cambiante a medida que constantemente se estén realizando nuevas ventas y asumiendo nuevas obligaciones. La inmediatez de cambio de esta variable hace que su gestión deba realizarse de manera activa sobre mejorar los plazos de los créditos por venta en función del calce financiero necesario por los plazos de cuentas por pagar. A la vez de que el control de la rotación del inventario, su stock y valor debe ser analizado de manera constante para evitar una alta inmovilización del activo que perjudique el valor de la empresa.

Diagnóstico y Discusión

El análisis de Havana S.A tanto a nivel interno como a nivel del contexto que la rodea permitió afirmar que la organización dispone de una situación financiera y económica que requiere de una intervención profesional para revertir decisiones que generaron un capital de trabajo negativo. A los fines de vislumbrar cuáles resultan ser los posibles indicios de esta falla es que se utilizó, a partir de la exposición teórica de las ventajas que genera la administración financiera la estimación de los principales indicadores y razones que permiten ahondar de manera más precisa a la empresa.

En primer lugar, en la Tabla 2 se visualiza el valor negativo del capital corriente o capital de trabajo, el cual no sólo arrojó un valor negativo en ambos períodos, sino que en el año 2020 la variación fue del 167%, es decir que se amplió la diferencia negativa entre el activo y el pasivo corriente. Una posible explicación es que el activo corriente entre el año 2020 disminuyó un 25% mientras que el pasivo corriente se incrementó un 19%. A los fines de la repercusión de dicho valor se afirma que la empresa no puede en el corto plazo hacer frente a todas sus obligaciones. Hecho que también se justifica con un valor de liquidez corriente menor a la unidad en ambos años. La situación que el activo corriente no supere al pasivo muestra nuevamente que la liquidez se ve afectada, asumiendo mayor riesgo por parte de la empresa. Nuevamente este indicador se empeoró en el año 2020 respecto del 2019.

Tabla 2.

Análisis financiero de corto plazo

Indicadores	Fórmula	Resultado 2020	Resultado 2019
Capital corriente	Activo Corriente-Pasivo Corriente	-\$ 918.185.884	-\$ 344.243.227
Liquidez Corriente	Activo Corriente/ Pasivo Corriente	0,48	0,77
Liquidez Seca	(Activo corriente- Bienes de cambio) / Pasivo Corriente	0,28	0,45
Liquidez Instantánea	(Disponibilidades-Inversiones temporales) /Pasivo Corriente	-0,08	-0,11
Plazo Medio de Inventarios (PMI)	(Bienes de cambio*365) / Costo de ventas	82	88
Plazo Medio de Cobranzas (PMC)	(Créditos por ventas*365) / (Ventas IVA)	43	39
Plazo Medio de Pago (PMP)	(Proveedores *365) / (Compras + IVA)	80	80
Ciclo Operativo Neto	PMC+OMI-PMP	45	47

Fuente. Memoria y Estados Financieros Consolidados Havanna Holding S.A. 31/12/2020.

En un análisis de la liquidez de manera más específica, aquella que se obtiene de manera seca, es decir teniendo en cuenta solo disponibilidades, sin las inversiones temporales, nuevamente llevan a que el indicador no alcance la unidad y que inclusive arroje valores menores que el anterior. En este punto la situación se agrava, dado que si los proveedores desearan hacerse de sus pagos el activo más líquido de la empresa no alcanza a cubrir ni al menos el 50% de los mismos. En este sentido la posibilidad de endeudamiento en el corto plazo es latente, con instrumentos de terceros, por ejemplo, los adelantos en cuenta corriente, que generan mayores costos a la organización por el pago de intereses.

En cuanto al análisis del ciclo operativo bruto el mismo alcanza un total de 125 días en el año 2020 y de 127 días en el año 2019. Si bien se puede observar una mejora superior al 10% en días, entre los dos valores, el ciclo aún mantiene una rotación elevada para el tipo de producto que comercializa Havanna. La organización presenta un valor elevado no sólo por el rubro que es de consumo masivo sino también a la vista de los altos niveles de inflación que presenta el país, donde el valor de los productos pierde poder adquisitivo al momento de la venta, aun cuando su valuación se realice por el costo de reposición. En este sentido tampoco se evidenció dentro de la información provista por la empresa que exista algún tipo de método de valuación de inventario que no erosione el valor del activo en el tiempo.

Por último, pero no menos importante el valor del ciclo operativo neto muestra que la cantidad de días promedio en que los proveedores reciben sus pagos es de 80 días en los dos períodos analizados. Si bien muestra un valor positivo en tanto no se perjudicó el tiempo durante la pandemia, nuevamente puede ocurrir un cese de suministro de estos para con la empresa, debido a que el tiempo transcurrido hasta el ingreso del dinero es elevado, teniendo en cuenta la inflación. En este punto, pueden existir costos explícitos que pague la organización por el tiempo pactado con los proveedores que afecte nuevamente la rentabilidad de la empresa. En suma, el valor del ciclo operativo neto arroja que el tiempo en que la organización lleva a cabo el ciclo de conversión del dinero es en 46 días. Si bien no existe un valor óptimo y a la vista no parece elevado los síntomas de una inadecuada gestión de los créditos por venta, valuación de inventario, control y

rotación como así también el poder de negociación con los proveedores en el contexto inflacionario son los puntos débiles que lleva a que el capital de trabajo resulte negativo.

Plan de Implementación

Alcance

El diagnóstico realizado sobre la empresa Havanna S.A permitió observar que la misma no dispone de una adecuada gestión de su ciclo operativo y de su capital de trabajo por lo que es necesario llevar adelante una intervención profesional que permita mejorar su liquidez. En el desarrollo de este plan es que se priorizará disponer una serie de estrategias que busque disminuir el ciclo operativo de la empresa como así también revertir el valor negativo del capital de trabajo. El contenido específico de la propuesta de mejora para la empresa consistirá en la determinación de los objetivos a alcanzar por parte de la empresa en estas dos variables junto con acciones que permitirán obtenerlo. En sí mismo el plan de implementación consiste en políticas internas, tanto cuantitativas como cualitativas.

Las acciones cuantitativas consisten en sí mismas en la planificación de los valores de ciclo de pagos, cobros y de inventario, mientras que para el caso de las acciones cualitativas se resumen en las acciones en dichos ciclos.

El plan de implementación debe ser contextualizado no sólo en términos de contenido sino también en términos de territorio. Si bien Havanna S.A dispone de una expansión geográfica extensa que la ubica en diferentes provincias del país e incluso a nivel internacional, su principal actividad productiva, contable y económica la realiza en la provincia de Buenos Aires, por lo que se espera que las políticas propuestas se apliquen en primer instancia en esta ubicación y que después se extiendan los requerimientos necesarios a las diferentes locaciones. En este punto es necesario mencionar que dada la estructura del negocio las mejoras internas respecto de la gestión de sus pagos y cobranzas, como así también del inventario no sólo incluirá cambios en los locales propios sino también en las franquicias, ya que las mismas desempeñan el rol de ser clientes al momento de la venta de productos.

Por último, en relación con el alcance temporal del plan se espera que la implementación de este se extienda por el lapso de unos años, desde julio del corriente año hasta julio 2023. La determinación de este plazo no consiste en una fecha de expiración para el plan sino más bien una temporalidad que permitirá no sólo diseñarlo, sino también implementarlo y medirlo para observar resultados y proyectar ajustes.

Por último, el diseño del plan de implementación presenta la limitación de que el mismo se concentró en una variable de relevancia para la empresa como lo es el ciclo operativo neto, capital de trabajo y liquidez, pero no incorporó mejoras de endeudamiento analizando la conveniencia de las alternativas ya asumidas. Si bien la fortaleza de este radica en que se tiene como objetivo alcanzar el mayor nivel de autofinanciamiento con el calce de días entre el pago y el cobro, en el corto plazo, esto no implica que la organización no requiera después de la intervención un financiamiento a largo plazo y el presente plan no realiza recomendaciones al respecto de qué instrumentos resultaría más conveniente.

Recursos involucrados

Los recursos involucrados para el presente plan de implementación se concentran en la estimación de todas aquellas erogaciones necesarias no sólo para el diseño del plan sino también para su implementación y control. En cuanto a los recursos para la implementación del plan el principal de ellos será la contratación de un profesional de Ciencias Económicas como asesor externo que realizará en primer lugar el diagnóstico de la organización sobre el cual se basará su plan. En la determinación de este recurso se estipuló que su costo económico proviene del supuesto de que el mismo dispone de los recursos físicos necesarios (computadora, acceso a internet, escritorio) y que los recursos de información de la empresa como Estados Contables serán provistos por la organización sin costo alguno. Estos supuestos generan que el principal costo por este recurso resulte ser el valor de sus honorarios por hora y la cantidad de horas necesarias para el diseño del plan. El valor de su hora se encuentra homologado el Consejo de Profesionales de Ciencias Económicas de Córdoba en \$3.370. En la siguiente tabla se resumen los costos de este asesoramiento para la implementación del plan.

Tabla 3: Recursos para la implementación del asesoramiento

Acciones	Cantidad de Horas	Valor de la hora	Valor por acción
Diagnóstico de la organización	20	\$ 3.370	\$ 67.400
Determinación de los objetivos del plan	5	\$ 3.370	\$ 16.850
Estimación del stock óptimo	20	\$ 3.370	\$ 67.400
Determinación de la frecuencia de control de inventario	20	\$ 3.370	\$ 67.400
Clasificación de franquiciados por medio de una evaluación 360	20	\$ 3.370	\$ 67.400
Diseño de política de financiación por tipo de franquiciados	20	\$ 3.370	\$ 67.400
Mejora en la gestión con proveedores	20	\$ 3.370	\$ 67.400
Reunión de aprobación del plan	3	\$ 3.370	\$ 10.110
Jornada de capacitación al personal	4	\$ 3.370	\$ 13.480
Implementación del plan	60	\$ 3.370	\$ 202.200
Total			\$ 647.040

Fuente: Elaboración propia

En el diseño del plan se estipuló la jerarquización de un recurso ya disponible por parte de la empresa como Analista Financiero de Corto Plazo. En función de que se supone que el recurso ya se encuentra en la organización se realiza una estimación de su nueva liquidación de sueldos teniendo en consideración que el valor de este recurso con el rol nuevo debería encontrarse, en función de los precios de mercado, con una carga horario full time en \$200.000 y teniendo en cuenta que el mismo debería por sus capacidades y posición senior en la empresa para asumir el rol, haber recibido un total de honorarios de \$150.000 se estima el costo de ambos y la diferencia para la empresa.

Tabla 4: Costo de la jerarquización del plan

Característica		Sin jerarquizar	Con jerarquización
Sueldo Básico		\$ 150.000	\$ 200.000
Presentismo	10%	\$ 15.000	\$ 20.000
Adicional Serv. Art. 44	12%	\$ 18.000	\$ 24.000
Jubilación	16%	\$ 24.000	\$ 32.000
PAMI	2%	\$ 3.000	\$ 4.000
Obra Social	6%	\$ 9.000	\$ 12.000
Fondo Nacional de Empleo	1,50%	\$ 2.250	\$ 3.000
Seguro de Vida Obligatorio	0,30%	\$ 450	\$ 600
Costo total mensual		\$ 221.700	\$ 295.600
Costo anual		\$ 2.882.100	\$ 3.842.800
Diferencia mensual			\$ 73.900
Diferencia anual			\$ 960.700

Fuente: Elaboración propia

El mantenimiento del plan implicará el asesoramiento externo para los ajustes y revisiones de la empresa como así también en adicional mensual a pagar por parte del analista anteriormente mencionado.

Tabla 5: Recursos para el mantenimiento

Acciones	Cantidad de Horas	Valor de la hora	Valor por acción
Ajustes y revisiones	15	\$ 3.370	\$ 50.550
Adicional analista			\$ 73.900
Valor mensual			\$ 124.450
Valor anual			\$ 1.567.300

Fuente: Elaboración propia

Acciones específicas

Las acciones concretas que comprenden el diseño del plan de implementación se concentrarán sobre la base de disponer de guías para la gestión de las cuentas por cobrar, cuentas por pagar, inventarios y liquidez. En este sentido la primera acción tendiente a generar las guías serían la identificación de un responsable del plan dentro de la organización. La intención de reconocer un responsable dentro de la estructura organizativa de la empresa es que la misma aproveche los recursos humanos que dispone para llevar a cabo el plan y no incurra en gastos adicionales. Una vez identificado el personal el mismo debe ser jerarquizado como Analista financiero de Corto Plazo.

El analista financiero de corto plazo tendrá como primer acción a implementar la determinación de las áreas involucradas en el plan de Gestión del Capital de Trabajo y su predisposición a participar del plan de manera que se realice en primer lugar un diagnóstico actual de la empresa. Una vez realizado dicho relevamiento el paso siguiente es la determinación de los objetivos a alcanzar para cada uno de los indicadores anteriormente relevados, como se muestran en la tabla siguiente.

Tabla 6: Indicadores objetivos

Indicadores	Objetivo	Resultado 2021	Porcentaje para mejorar
Liquidez Corriente	1,5	0,77	95%
Plazo Medio de Inventarios (PMI)	70	88	20%
Plazo Medio de Cobranzas (PMC)	30	39	23%
Plazo Medio de Pago (PMP)	90	80	13%
Ciclo Operativo Neto	10	47	79%

Fuente: Elaboración propia

A partir de los anteriores valores de mejora el paso siguiente para el analista financiero de corto plazo es brindar a la empresa las herramientas para alcanzar dichas mejoras. En pos de este cumplimiento se planifican las siguientes actividades;

- Mejora en la gestión del inventario: en este punto se requiere reducir en un 20% el tiempo de rotación de este, por lo que para poder alcanzar el mismo se debe;

- Analizar la evolución de las compras de los franquiciados de Havana en el último año distinguiendo, frecuencia de pedido, productos solicitados, con la intención de realizar una clasificación de los bienes en función del stock disponible cuál sería el nivel de rotación de rotación en función de la frecuencia de pedido relevada. Esto permitiría que la organización disponga de más información sobre los productos con mayor rotación de aquellos de menos rotación para establecer un stock óptimo de ambos. En la determinación de este stock óptimo se propone la aplicación de la siguiente fórmula por tipo de producto;

$$\text{Stock óptimo} = \text{pedido óptimo} + \text{stock de seguridad} + \text{stock mínimo}$$

El pedido óptimo puede estimarse a partir del cociente entre el costo de realizar el pedido y el número de pedido que realizan los clientes por año, teniendo en cuenta el tamaño del pedido. El stock de seguridad se debe estimar como reserva mínima para evitar quiebre de stock en caso de que aumenten los pedidos y por último el stock mínimo como aquel valor necesario para abastecer la demanda.

La estimación de este valor de stock óptimo permitirá a la organización disponer de un control sobre su inmovilización de activo en este rubro para que sea posible disminuir el costo de mantener el mismo.

- Determinar la frecuencia de control de inventario para identificar aquellos productos con menor rotación de manera que se implementen políticas de promoción. En este punto es necesario que las políticas lleven a que el plazo promedio de inventario alcance el valor de 70 días, no sólo teniendo en cuenta el stock óptimo sino también la disposición de los bienes de cambio en relación con los costos de venta.
- Mejora en la gestión de cuentas por cobrar, que debe presentar una mejora en el plazo medio de cobranzas en un 23%. La gestión se propone en base a dos variables fundamentales el riesgo de incobrabilidad de los clientes y el aumento de las ventas. En este punto es necesario establecer dos tipos de clientes, las franquicias y locales propios que compran a la fábrica de Mar del Plata como los clientes corporativos y los clientes finales como aquellos que asisten a las diferentes tiendas. En relación con este último grupo las políticas se encuentran acotadas a los medios de pago disponibles por cada local con pago en efectivo,

tarjeta de débito y crédito, siendo necesario que entre los medios de pago disponible se concentren los esfuerzos en alcanzar el valor de 30 días. Sin embargo, el sector que mayor desafíos propone es aquel de clientes corporativos, es decir determinar cómo incentivar a las franquicia a incrementar sus ventas finales y por ende sus compras a la fábrica con financiación y teniendo en cuenta la incobrabilidad. En este punto sería necesario generar una evaluación 360 de cada franquicia en tres aspectos fundamentales, compras, ventas y gestión de recursos humanos que permita clasificar a las mismas en tres categorías para de esta manera ofrecer financiación en tiempo y monto. Si bien no es el objetivo de esta propuesta de aplicación establecer los parámetros de medición si se propone que su aplicación se realice de manera interna por parte de la empresa para no sólo mejorar esta política sino también como mecanismo de mejora para la selección de sus franquicias y potenciar su rentabilidad. En la siguiente tabla se resumen dicha posible clasificación

Tabla 7: Clasificación de franquicias

Nombre	Característica	Financiación en plazo	Financiación en monto
Oro	En las tres variables relevadas puntaje superior al 80%	60 días de plazo	15% de descuento por pago a los 30 días 10 % de descuento por pago a los 45 días
Platino	En las tres variables porcentaje inferior al 80% y superior al 60%	45 días de plazo	10% de descuento por pago a 30 días
Bronce	En las tres variables porcentaje inferior al 60%	30 días de plazo	5% de descuento por pago de contado

Fuente: Elaboración propia

- Mejora en la gestión con proveedores: la cual debe mejorar el plazo de financiación en un 13%. Si bien la organización ya dispone de una adecuada gestión con los mismos con un plazo medio de pago de 80 días se propone elevar el mismo a 90 días. El objetivo del analista financiero de corto plazo es que lleve a cabo una política de negociación con los proveedores previamente una clasificación de estos en términos de;
 - Plazo de entrega
 - Competitividad de los precios
 - Financiación

Una vez que se encuentre diseñado el plan de implementación en términos de acciones concretas y previa la estimación de los recursos involucrados para el mismo el paso siguiente sería llevar a cabo una gestión para la aprobación de este con los directivos de la empresa para obtener el visto bueno en la implementación. Esta acción será realizada por parte del profesional de Ciencias Económicas que diseñó el plan mediante una reunión de presentación. Al aprobarse el plan la tarea siguiente será la implementación del plan a través de las acciones anteriores que implicará en primer instancia la jerarquización del recurso y una jornada de capacitación al personal de cobranzas, inventario y pagos para especificar los nuevos lineamientos. Mientras que para finalizar las acciones se llevará a cabo una medición del plan para obtener resultados posibles de ser ajustados y revisados.

Marco temporal

A los fines de obtener un orden en la aplicación de la temporalidad de las acciones diseñadas es que se presenta el siguiente Diagrama de Gantt

Tabla 8: Diagrama de Gantt

Acciones/Meses	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Diagnóstico de la organización	■	■										
Determinación de los objetivos del plan		■										
Estimación del stock óptimo			■									
Determinación de la frecuencia de control de inventario			■									
Clasificación de franquiciados por medio de una evaluación 360				■								
Diseño de política de financiación por tipo de franquiciados				■								
Mejora en la gestión con proveedores					■							
Reunión de aprobación del plan						■						
Jerarquización del recurso						■						
Jornada de capacitación al personal						■						
Implementación del plan						■	■	■	■	■	■	■
Ajustes y revisión												■

Fuente: Elaboración propia

Evaluación y medición

El analista financiero de corto plazo tendrá un conjunto de indicadores que le permitirán llevar a cabo una de las principales características que denota la administración financiera sobre los planes de acción su medición y control. En función de las diferentes acciones planificadas y que la principal gestión se realiza sobre el capital de trabajo y la liquidez estos serán los indicadores.

Tabla 9: Evaluación y medición

Variable	Categoría	Indicadores
Gestión del capital de trabajo	Gestión del Efectivo	Compras en efectivo/Ventas Compras a crédito/ Ventas
	Gestión de las cuentas por cobrar	Cuentas por cobrar dudosas/ Cuentas por cobrar totales Cuentas por cobrar a 30 días/Cuentas por cobrar totales Cuentas por cobrar a 60 días/Cuentas por cobrar totales Cuentas por cobrar/Activo total
	Gestión del inventario	Productos controlados/Productos totales
	Gestión de la deuda corriente	Proveedores/Cuentas a pagar Proveedores a 30 días/ Proveedores totales Proveedores a 45días/ Proveedores totales Proveedores a 60 días/ Proveedores totales Deudas comerciales con interés/ Cuentas a pagar
Gestión de la liquidez	Indicadores financieros de liquidez	Activo Corriente/Pasivo Corriente Activo Corriente-Pasivo Corriente Efectivo *365 / Ventas Efectivo /Activo corriente Cuentas a crédito /Activo corriente

Fuente: Elaboración propia

Conclusiones y Recomendaciones

La empresa Havanna S.A presentó, a través del análisis del entorno externo e interno síntomas de requerir una gestión adecuada de los instrumentos financieros de corto plazo que permitieran mejorar la liquidez de esta. El principal obstáculo para revertir para la empresa resultó ser el valor del capital de trabajo negativo que presentó producto de que el aumento en el pasivo corriente, para el año 2020 se configuró con una disminución del activo corriente, disminuyendo así la liquidez y aumentando el endeudamiento. A partir de este hallazgo se planificó la implementación de acciones tendientes a mejorar este valor y alcanzar un ciclo operativo neto que resulte más competitivo en la empresa.

Con relación a este último punto, el entorno macroeconómico que rodea a la organización denota que la misma debe llevar a cabo todo esfuerzo que se encuentre a su alcance para que la misma mantenga un nivel de rentabilidad competitivo, teniendo en cuenta los factores políticos, económicos y sociales de crisis. El entorno externo demostró agregar mayor dinamismo y desafío a las decisiones financieras de la empresa frente a la recesión de la economía y el crecimiento de los precios.

A partir de este contexto es que se delimitó en primer instancia, el objetivo específico de analizar la información financiera de Havanna S.A para detectar el estado de situación actual en materia de capital de trabajo y ciclo operativo, que permita detectar falencias internas en términos de liquidez. Este objetivo se cumplimentó a través de un análisis vertical y horizontal de los últimos dos Estados Contables disponibles para la empresa que arrojó una merma del activo total en un 5% y del corriente en un 26%. Mientras que el pasivo total aumento un 16% y el corriente un 19%. La liquidez en este análisis arrojó un valor de 0,77 menor a la unidad, no pudiendo con los activos corriente hacer frente a los pasivos de corto plazo.

En complementariedad con este hallazgo y en cumplimiento del objetivo específico de detectar por medio del análisis de indicadores el valor actual del ciclo operativo bruto y neto de Havanna S.A es que arribó a que la organización presentó un valor de ciclo operativo neto de 47 días, elevado para el sector de *retail* al que pertenece producto de un elevado plazo de inventario y de cobros.

A los fines de cumplimentar el objetivo general y buscando diseñar un plan de mejoras en la administración del capital de trabajo que procure una mejora en la

rentabilidad mediante una planificación en las actividades de pagos, cobros e inventarios es que decidió proponer un valor de la liquidez corriente de 1,5 y un ciclo operativo neto de 10.

Los planes de mejora se concentraron, para alcanzar dichos objetivos, en tres variables fundamentales; la gestión del plazo medio de inventarios, la gestión del plazo medio de cobranzas y la gestión del plazo medio de pago. En cuanto a la primera variable, se planificó que el analista financiero, recurso humano jerarquizado de la organización implementara un cálculo del stock óptimo a disponer a través de una fórmula de cálculo que incorpore los pedidos óptimos de franquicias y de locales propios, más un stock mínimo y un stock de seguridad. Esta propuesta intentó ser parte de un objetivo de disminuir el activo inmovilizado por este concepto a la vez de que sirva de estrategia para disminuir el plazo de inventario.

En suma, sobre la segunda variable, se planificó que el analista financiero incorpore a la organización una clasificación de las franquicias en función de la gestión de ventas, cobros y de recursos humanos; en oro, plata y bronce. Cada una de las categorías permitiría a las franquicias disponer de diferentes plazos de pago de sus compras a la fábrica, con descuentos por el pronto cumplimiento de las obligaciones. Esta acción junto con la gestión de pago gracias a una adecuada negociación con proveedores se planificó como el camino para el cumplimiento del objetivo.

El alcance del trabajo no permitió abordar todas las temáticas disponibles en la literatura para mejorar el capital de trabajo, por lo que se recomiendan dos alternativas para alcanzar aún, mejores resultados en el corto plazo. La primera recomendación hace referencia a la gestión sobre la fórmula propuesta sobre el stock óptimo. En este cálculo es preciso controlar las cantidades de pedidos de los clientes para poder saber realmente el costo de los pedidos, por lo que se recomienda que el analista financiero disponga de una estrecha relación con el encargado de compras de la empresa, de manera que esta estimación resulte lo más asertiva posible.

La segunda recomendación se encuentra en mejorar las cuentas por cobrar, con especial foco en los clientes corporativos (franquicias), incorporando a un recurso humano nuevo o jerarquizando uno ya disponible dentro de la empresa, que pueda enfocarse en llevar un control interno de cuentas corrientes sobre los clientes corporativos y poder monitorear este plan en el transcurso de los meses siguientes.

Bibliografía

- Angulo Sánchez, L. (2016). La gestión efectiva del capital de trabajo en las empresas. *Revista Universidad y Sociedad*, 8(4), 54-57.
- Decreto 151/2022. (2022). Promoción de la alimentación saludable. Buenos Aires: Legislación y Avisos Oficiales. Boletín oficial.
- Espinoza, G. M. D., Flores, O. E., Soto, K. G., & Muñoz, A. S. (2019). Influencia de la administración del capital de trabajo en la rentabilidad empresarial. *INNOVA Research Journal*, 4(3.1), 1-17.
- Feldman, G. R. (2019). *El capital de trabajo en las PyMEs como restricción a su operatoria. Working Capital in SMEs as a restriction to their operations*. Escuela Argentina de Negocios.
- Ferrer Morini, T. (23 de junio de 2016). El país. Recuperado el 13 de abril de 2022, de https://elpais.com/economia/2016/06/15/actualidad/1465987375_657467.html
- Figueroa, J M. (2020). *Falta de financiamiento y pymes del sector alimentario cercanas a Córdoba, Argentina*. Trabajo Final de Grado para el Título de Contador Público. Universidad Siglo 21. Córdoba, Argentina.
- Havanna S.A. (31 de diciembre de 2020). Memorias y Estados Financieros Consolidados al 31 de diciembre de 2020. Balance. Recuperado el 6 de abril de 2020, de <https://www.havanna.com.ar/nosotros/informacion-inversores>
- Instituto Nacional de Estadísticas y Censos. (2021). Informes técnicos / Vol. 6, N° 60. Condiciones de vida. Incidencia de la pobreza y la indigencia en 31 aglomerados urbanos. Buenos Aires: INDEC.
- Instituto Nacional de Estadísticas y Censos. (2022). Informes técnicos / Vol. 6, N° 68. Índices de precios. Índice de precios al consumidor (IPC). Buenos Aires: INDEC.
- Instituto Nacional de Estadísticas y Censos. (2022). Informes técnicos / Vol. 6, N° 74. Cuentas nacionales. Estimador mensual de actividad. Buenos Aires: INDEC.
- Jana, D. (2018). Impact of working capital management on profitability of the selected listed FMCG companies in India. *International Research Journal of Business Studies*, 11(1), 21-30.
- López Dumrauf, G. (2013). *Finanzas corporativas. Un enfoque latinoamericano*. Buenos Aires, Argentina: Alfaomega.

- Milanesi, G.S., Schmidt, M.A. (2019). Gestión del capital de trabajo: Análisis descriptivo y correlacional para empresas argentinas cotizantes en bolsa. *Revista de la facultad de ciencias económicas* – UNNE, Argentina
- Monsalve Estrada, N Y y Muruaga Garzón, M P. (2020). *Planeación financiera de la empresa industrias alimenticias Carolina S.A.S.* Trabajo Final de Grado para la Especialización en Gerencia Financiera. Corporación Universitaria Minuto de Dios, Colombia.
- Peñaloza Palomeque, M. (21 de junio de 2008). Redalyc. Recuperado el 10 de abril de 2022, de <https://www.redalyc.org/pdf/4259/425942157009.pdf>
- Sieira, P. (28 de marzo de 2022). IProfesional. Recuperado el 15 de abril de 2022, de <https://www.iprofesional.com/politica/359765-pelea-por-impuesto-a-bienes-en-el-exterior-es-inconstitucional>
- Valli, P. (8 de febrero de 20). Cronista. Recuperado el 15 de abril de 2022, de <https://www.cronista.com/economia-politica/acuerdo-con-el-fmi-las-medidas-que-pueden-complicar-a-la-economia/>

Anexos

Anexo 1. Carta Havana Cafetería

FRAPPÉS

Deliciosos y refrescantes

Dulce de Leche
Combinación refrescante de dulce de leche, espesante y leche, cubierto con crema batida, salsa de chocolate y jalepeño de mar.

Frutas Rojas
Combinación refrescante de Framboesa, Fresa y arándano.

Chocolate
Combinación refrescante de crema de chocolate, Havanna, espesante y leche, cubierto con crema batida, salsa de chocolate y nueces.

Frutas Cítricas
Combinación refrescante de mandarina, naranja y jalepeño.

Framontana
Combinación refrescante de crema de chocolate, Havanna, espesante, mandarina y leche, cubierto con crema batida, salsa de chocolate y nueces y pedacitos de alfajor de chocolate.

UNA PAUSA REFRESCANTE ACOMPAÑA TU FRAPPÉ FAVORITO COMO MÁS TE GUSTE...

FRAPPÉ FRUTAL A ELECCIÓN

- Alfajor o Havannet
- Muffin o Cuadrado

CAFÉ LATTES

DELICIOSAS COMBINACIONES!

LATTES ESPECIALES

Chocolate y Avellana Latte
Espresso con avellana, leche, crema y pedacitos de chocolate.

Chocolate Negro Latte
Espresso de tipo negro, leche, crema y pedacitos de chocolate.

Chocolate Blanco Latte
Espresso de tipo blanco, leche, crema y pedacitos de chocolate blanco.

LATTES

Vanilla Latte
Espresso con vanilla y leche.

Almendras Latte
Espresso con almendra y leche.

Caramelo Latte
Espresso con caramelo y leche.

CUAL VAS A ELEGIR?

Café Latte Grande
+ Alfajor o Havannet

Café Latte Largo
+ Muffin o Cuadrado a elección

Café Latte Grande
+ Alfajor, Havannet o Galletita a elección

CAFÉS

Espresso, Macchiato, Cortado o Capuccino
Café con leche

Café Havanna
Espresso con una base de leche condensada.

Café Vienés
Espresso con crema, canela y chocolate.

Café Moka
Espresso con chocolate rallado.

Capuccino
Espresso con crema y chocolate.

Submarino Havanna
Café espresso con una base de alg. de pasta chocolate Havanna.

Vaso de Leche
Leche Chocolateada

Crema
Espesante

TE EN HEBRAS

English Breakfast
Te negro clásico, tipo doborado y aroma clásico.

Indian Chai
Espresso con la infusión a base de Chai y leche combinada con canela, cardamomo y jalepeño tipo Andino y plomo de aroma de especias y canela.

Mango Mint
Te negro con menta tipo infusionado con jugo de mango fresco, pedacitos de menta y azúcar. Es refrescante y apesante dulce.

Supremo Earl Grey
Mediano de sabores de Italia (bergamota y fresa).

NUESTRAS ESPECIALIDADES

Alfajores
Chocolate, Dulce de Leche, Nueces, Fresas, Cacao, Chocolate con Café

(El único, el de siempre!)

Muffins
Vanilla y Dulce de Leche, Chocolate y Framontana

(Con poco chocolate y dulce de leche, ¡esperamos!)

Havannets
Chocolate, Chocolate Blanco

Galletitas
Limon
Limon cubierto con crema de limon.
Limon cubierto con chocolate.

Medialunas
Brioste con miel
Pasta Frola
Coco y Dulce de leche
Limon

Chocolates
Chocolate con leche o Semiamargo o Blanco
Chocolate con especias
Chocolate con almendras
Chocolate Amargo
Coronitas
Coronitas rellenas con dulce de leche y fresa.

Tortas
Torta Alfajor (porción) (1 porción)
Torta de día (porción) (1 porción)
**Reserva disponibilidad*

LOS ELEGIDOS DE HAVANNA

ELEGI TU BEBIDA FAVORITA Y ACOMPAÑALA COMO MÁS TE GUSTA

CAFÉ CON LECHE
TE EN HEBRAS O SUBMARINO
2 Medialunas

Tostado Pan de Campo
o Croissant de jamon y queso

Alfajor o Havannet

Muffin o Cuadrado

JARRITO
2 Medialunas

CAFÉ HAVANNA O CAPUCCINO
Alfajor o Havannet

MEDIODÍAS

LOS SANDWICHES DE HAVANNA SON ÚNICOS

SANDWICH + CAFÉ ESPECIAL A ELECCION

+ Frappé Frutal + Gaseosa o Agua o jugo de Naranja

SANDWICHES TOSTADOS

Croissant de jamon cocido y queso
2 panes, 2 jamones cocidos y queso.

Triple de jamon cocido y queso
3 panes, 3 jamones cocidos y queso.

Tostado en pan de campo
2 panes, 2 jamones cocidos y queso.

SANDWICHES ESPECIALES

Clabatta Multicolor de jamon crudo, mozzarella y tomates secos
Combinación de jamon crudo, mozzarella y tomates secos con queso y salsa de tomate.

Clabatta de jamon cocido y queso
Combinación de jamon cocido y queso.

Focaccia pomodoro de mozzarella y tomates secos
Combinación de focaccia, jamon cocido y queso, mozzarella y tomates secos.

Baguette de jamon crudo y queso
Disponible en pan francés con queso y jamon cocido.

Panini de pecceto, mozzarella y tomate con chimichurri
Disponible en pan italiano con pecceto, mozzarella y tomate.

LOS MEDIODÍAS PRECIO MÁS TIPO MEDIO Y LAS COMBIS TANTO A UN PRECIO INCREDIBLE

FRAPPÉS
Deliciosos y refrescantes

ÚNICOS DE HAVANNA

En esta ocasión solo se efectúan ventas a consumidor final.