

**Universidad Siglo 21**



**Carrera: Contador Público**

**Trabajo Final de Grado**

**Reporte de Caso**

**“Plan financiero para mejora de liquidez de Havanna S.A”**

**“Financial plan to improve the liquidity of Havanna S.A”**

Autor: Valenzuela, Griselda Natividad

Legajo: VCPB31445

DNI: 32388619

Director de TFG: Lombardo, Rogelio Cristian

**Corrientes, junio, 2022**

## Índice

<b>Resumen</b> .....	2
<b>Introducción</b> .....	3
<i>Descripción de la situación</i> .....	6
<i>Análisis del contexto</i> .....	8
<i>Análisis Pestel</i> .....	8
<i>Análisis Foda</i> .....	9
<i>Diagnóstico organizacional</i> .....	11
<i>Análisis específico según el perfil profesional</i> .....	11
<b>Marco teórico</b> .....	16
<i>Análisis de estados financieros</i> .....	16
<i>Interpretación</i> .....	16
<i>Capital de trabajo</i> .....	17
<i>Liquidez</i> .....	17
<i>Flujos de efectivo</i> .....	18
<i>Planeación financiera a corto plazo y Flujo de efectivo proyectado</i> .....	18
<i>Descripción del problema</i> .....	19
<i>Conclusión diagnóstica</i> .....	20
<b>Plan de implementación</b> .....	21
<i>Alcance</i> .....	21
<i>Limitaciones</i> .....	21
<i>Recursos</i> .....	21
<i>Acciones específicas y marco conceptual</i> .....	21
<i>Propuestas de medición y evaluación de las acciones</i> .....	22
<b>Conclusiones y recomendaciones</b> .....	28
<b>Referencias</b> .....	30
<b>Anexos</b> .....	31

## **Resumen**

Teniendo como base de estudio los estados financieros del ejercicio finalizado el 31 de diciembre del año 2021 de la empresa argentina Havanna, líder en repostería artesanal, dedicada a la producción, comercialización y exportación de alfajores y productos derivados que además es inversora; se lleva a cabo un análisis económico financiero a corto plazo. Se hace hincapié en el capital de trabajo, las cobranzas y los pagos, analizando si hay necesidad de financiar ese capital de trabajo, con qué herramientas y si el resultado es superavitario, qué herramientas son las adecuadas para potenciarlo. En primer lugar, se analiza el sector donde se desenvuelve, la coyuntura económica y cómo influye en el sector y en la empresa, en este caso con el desequilibrio provocado por la pandemia. Luego de los análisis se interpretan los resultados para lograr un diagnóstico organizacional. Se incorpora una propuesta en el cual se incluye, no solo la planificación sino también, medición y evaluación del plan a corto plazo. Por último, se llevan a cabo conclusión respecto al trabajo desarrollado y algunas recomendaciones.

Palabras claves: análisis financiero- liquidez -corto plazo- flujo de efectivo proyectado-instrumentos financieros.

## **Abstract**

Taking as a basis for study the financial statements for the year ended December 31, 2021, of the Argentine company Havanna, a leader in artisan confectionery, dedicated to the production, marketing and export of alfajores and derived products that is also an investor; A short-term financial economic analysis is carried out. Working capital, collections and payments are highlighted, analyzing whether there is a need to finance that working capital, with what tools and if the result is a surplus, what tools are appropriate to enhance it. In the first place, the sector in which it operates, the economic situation and how it influences the sector, and the company are analyzed, in this case with the imbalance caused by the pandemic. After the analysis, the results are interpreted to achieve an organizational diagnosis. A proposal is incorporated which includes not only planning but also measurement and evaluation of the short-term plan. Finally, a conclusion is made regarding the work developed and some recommendations.

Keywords: financial analysis- liquidity- short term- projected cash flow- financial instruments.

## Introducción

En toda empresa es necesario analizar, interpretar y comprender los estados financieros de cada período para así poder proyectar un camino futuro, observando la liquidez, solvencia y rentabilidad económico-financiera de la empresa. Con ellos se pueden observar el nivel de desempeño de esta y en base a los mismos determinar la situación en la que se encuentra para poder luego realizar proyecciones futuras o subsanar problemas que la perjudican.

La liquidez es la facilidad y rapidez de convertir en efectivo los activos de la empresa. En el activo corriente se encuentran los más líquidos como el efectivo y equivalentes de efectivo, las cuentas por cobrar que se pretenden cobrar en un plazo menor a un año y los inventarios compuestos por materia prima e insumos para la venta o producción, (Ross, Westerfield y Jordan, 2010).

El efectivo mínimo de toda empresa es el capital de trabajo que toda empresa requiere para operar con normalidad. Una adecuada gestión de este permite que la empresa cuente con la liquidez necesaria para cubrir las obligaciones de corto plazo como resultado de una aplicación eficiente del ciclo de efectivo, (García Aguilar, Galarza Torres y Altamirano Salazar, 2017).

En este reporte de caso se hace hincapié en la liquidez de la empresa Havanna S.A, usando como base de estudio sus estados financieros con fecha de cierre el 31 de diciembre de 2021, se utilizan análisis vertical y horizontal y análisis de ratios financieras para lograr un diagnóstico del ente a corto plazo.

Havanna es una empresa productora de alimentos cuyo producto más reconocido es su alfajor, que tuvo su inicio en Mar del Plata, provincia de Buenos Aires en manos de Demetrio Eliades, Luis Sbaraglini y Benjamín Sisterna, quienes en el año 1947 desarrollaron una innovadora fórmula de alfajores.

Al año siguiente, Havanna abre su fábrica y salón de ventas con elaboración a la vista donde se destaca desde el primer día que las ventas superan ampliamente las expectativas de sus dueños. Esta empresa, con solo cuatro empleados comienza el camino hacia el éxito.

Más adelante, en 1995, la empresa logra desarrollarse a nivel nacional, con el lanzamiento de *cafetería Havanna*.

En 1998 es vendida a la compañía *Exxel Group* por el monto de U\$S 85 millones aproximadamente y en 2003, Havanna cae en deudas que alcanzan los U\$S 35

millones, a raíz de la crisis económica argentina de 2001, lo que la deja al borde de la quiebra y es vendida nuevamente a un grupo inversor argentino llamado Grupo Desarrollo y Gestión.

En 2005, la empresa comienza la expansión internacional por Latinoamérica, produciendo la apertura de cafeterías en Paraguay, Chile, Bolivia, Brasil, Perú, Costa Rica, Venezuela y España, junto a un período de gran innovación con el lanzamiento de numerosas líneas de producto, tanto de cafetería como de chocolatería.

En la actualidad es una empresa líder en repostería, dedicada no solo a la producción sino también a la comercialización y exportación de sus productos y servicios tanto a nivel nacional como internacional. Mantuvo en el tiempo un valioso prestigio en la calidad de sus productos. Es inversora, bajo la denominación Havanna Holding S.A, establecida como sociedad controlante y titular 95% del capital social y de 95% de los votos de Havanna S.A, acciones que constituyen el activo principal de la emisora, Havanna, (2022).

La importancia de realizar los análisis se centra en que permiten identificar los aspectos económicos y financieros que indican cómo opera la empresa con respecto a los distintos niveles, de liquidez, solvencia, endeudamiento, eficiencia, rendimiento y rentabilidad, para, de esta manera, ayudar a la toma de decisiones gerenciales, económicas y financieras en la actividad empresarial, Rosillón (2009).

López Núñez, (2017) en su trabajo de investigación, al igual que el presente trabajo, plantea como objetivo general desarrollar un análisis de la situación financiera del período 2013 al 2016 y la propuesta de una planificación financiera para la empresa Distribuidora Marisa S.R.L. Para alcanzar dicho objetivo analiza la situación financiera de esos períodos por medio de ratios. Elabora análisis vertical y análisis horizontal para determinar el estudio, luego aplica ratios y compara los resultados de cada año estudiado. Al finalizar, determina que la empresa no posee efectivo suficiente para cumplir con sus obligaciones de corto plazo, también baja su nivel de rentabilidad debido a diferentes factores como el endeudamiento y aumentos de gastos operacionales que afectan directamente su situación financiera. Es por ello, por lo que concluye el estudio con la elaboración de una propuesta de planificación financiera para el año 2018.

Por otro lado, la importancia de una eficiente gestión del capital de trabajo radica en que permite lograr la operatividad de la empresa y su permanencia en el tiempo, le permite contar con liquidez necesaria para cubrir sus obligaciones de corto plazo. En su

trabajo de investigación, García, Galarza y Altamirano, (2017) analizaron los fundamentos teóricos del capital de trabajo, las formas de calcularlo e hicieron una revisión respecto a la gestión de esta en Pymes latinoamericanas. Determinaron que el capital de trabajo es una herramienta financiera muy útil que determinará la supervivencia de la empresa.

Es relevante analizar e interpretar los estados financieros de Havanna, tanto para usuarios internos como externos. Por medio de sus resultados e interpretación se pueden tomar decisiones. Para usuarios internos, como la evaluación de inversiones, para decidir en qué invertir y cómo hacerlo, qué dinero tiene disponible para ello, si necesita financiación, qué capacidad tiene para poder cumplir con las obligaciones. Mientras que, el usuario externo puede usar este análisis e interpretación para decidir su participación en la empresa, con la compra de acciones, por ejemplo, se centra en la capacidad del ente de generar efectivo, ya que en una eventual cesación de pagos del emisor puede llevar a la empresa a la quiebra y por ende al deterioro de sus títulos.

Por otra parte, la liquidez del emisor puede ser muy importante para quienes consideren beneficioso que el ente distribuya dividendos regularmente.

## **Objetivos**

### *Objetivo general*

-Determinar la liquidez de la empresa Havanna ubicada en Mar del Plata a partir de sus estados financieros para realizar un plan de implementación que mejore la liquidez en el año 2022.

### *Objetivos específicos*

-Realizar análisis financieros, a los estados contables para determinar la composición y tendencias de cada rubro.

-Determinar la situación a corto plazo de la empresa para establecer una propuesta de mejora aplicando una política restrictiva con respecto a los plazos de cobranzas.

-Presentar un plan de implementación que aumente las entradas de efectivo para el año 2022 y determinar un instrumento financiero que optimice el efectivo a corto plazo.

## **Análisis de situación**

El tipo de análisis utilizado en este trabajo es del tipo mixto, es decir cualitativo y cuantitativo, ya que no solo se hacen descripciones y definiciones, sino que, en diferentes etapas del estudio se realizan cálculos matemáticos para la elaboración del trabajo en general.

Los instrumentos utilizados son los estados financieros de Havanna del año 2021 comparativos con los del año 2020, sus notas y anexos complementarios, informes de auditores, además de la página web de la empresa Havanna, planillas de cálculos para efectuar los análisis.

### *Descripción de la situación*

Haciendo referencia a la empresa analizada al investigar al respecto se puede afirmar que el presidente de Havanna es Carlos Giovanelli, quien, junto a Guillermo Stanley, Christian Colombo y Damián Pozzoli compran la empresa en el año 2003 a través del fondo de inversión Desarrollo y Gestión. Al tener conocimientos relacionados a las inversiones logran impulsar a Havanna y desarrollarla tanto a nivel nacional como internacional, abriendo cafeterías en sucursales y franquiciadas.

En 1997 se constituye como sociedad anónima con el nombre de *Cuba Acquisition S.A*, inscribiendo como actividad la producción de alfajores y similares. Luego, según se puede observar en la memoria de los estados contables utilizados como base de datos para el presente trabajo que el estatuto tuvo varias modificaciones, siendo la última en 2018.

Desde el 2004, la empresa comienza la expansión internacional por Latinoamérica, produciendo la apertura de cafeterías en Paraguay, Chile, Bolivia, Brasil, Perú, Costa Rica, Venezuela, así como también en España junto a un período de gran innovación con el lanzamiento de numerosas líneas de productos, tanto de cafetería como de chocolatería (Havanna, 2022).

Al cierre de ejercicio de 2021 cuenta con 218 locales en el exterior y 233 en Argentina, de los cuales 50 son propios y 183 son franquicias.

Havanna fabrica alfajores que son emblema de Argentina, tiene como misión elaborar sus productos y servicios con altos niveles de calidad, manteniendo su origen artesanal; como visión ser una empresa de alcance global reconocida por su alfajores y chocolates, además de la excelencia en el servicio de atención a clientes.

En Argentina, desde marzo de 2020 se sostuvieron cerrados todos los locales, tanto propios como franquiciados, además de las operaciones de las plantas industriales del Parque industrial de Batán, en Mar del Plata, y Bariloche debido a las restricciones implementadas por el gobierno nacional luego de la aparición del virus SARS COV 2 por un período. Luego, de a poco inician las reaperturas de locales, pudiendo operar los mismos bajo la modalidad de *delivery* hasta que los gobiernos municipales permitieron la atención al público con la modalidad retiro en tienda y finalmente a fines de 2020 y comienzo de 2021 comienzan a operar normalmente, pero con los gastos necesarios para el cuidado y control del personal y de los clientes, (Havanna, 2022).

Cabe destacar que luego de esa situación el gobierno argentino mantuvo un constante apoyo hacia todos los sectores económicos, emitiendo políticas a favor de los empleados y de los empresarios, para que los empresarios puedan pagar los salarios y los empleados mantener su trabajo; y la emisión de muchas medidas que favorecieron a los diferentes sectores económicos. La empresa, cumpliendo con las normas de higiene y salubridad continúa operando hasta llegar a la normalidad con sus actividades diarias.

De todos modos, Argentina atraviesa un contexto inflacionario hace varios años. La inflación acumulada del año 2021 alcanzó el 51%, según índices del IPC; mientras que el PBI para el mismo año tiene una estimación de recupero del 9.8%. En tanto que la depreciación del peso argentino frente al dólar estadounidense, de acuerdo con el tipo de cambio del Banco de la Nación Argentina, desde el 1 de enero hasta el 31 de diciembre fue del 22.1%.

Cabe destacar que una medida tomada por el gobierno argentino y que tuvo afecto negativo para la empresa fue la restricción cambiaria, debido a que Havanna opera diariamente con mercados del exterior, tales operaciones son las siguientes:

- El pago de deudas entre residentes de moneda extranjera.
- El pago de importación de bienes al exterior.
- Exportaciones de bienes y servicios.
- Cobros de financiamientos de exportaciones.

Todo esto incide en la capacidad que tenga Havanna en el futuro para hacer frente a sus obligaciones, como consecuencia del acceso al Mercado único y libre de cambio.

### *Análisis del contexto*

Se lleva a cabo un análisis de situación de contexto tanto interno como externo. Se procede a realizar el análisis Pestel y Foda para determinar el contexto donde se encuentra Havanna.

### *Análisis Pestel*

#### *Factores políticos económicos*

Argentina viene atravesando hace varios años una crisis económica-financiera lo que, en el 2020 sumado a la pandemia afectó negativamente al consumo privado, la inversión y las exportaciones, aunque a diferencia del año 2019, donde la inflación tuvo valor de 53,5%, en el año 2020 se desaceleró al 43,5%, CEPAL, (2020).

Según el Instituto nacional de estadísticas y censos (INDEC) la inflación acumulada interanual a junio de 2022 superó el 60%, es el mayor registro de inflación para Argentina en los últimos 30 años, (INDEC, 2022)

La autoridad monetaria ha impuesto mayores restricciones cambiarias, lo que afecta el valor de las monedas extranjeras en mercados alternativos existentes para ciertas transacciones cambiarias restringidas en el mercado oficial.

La idea de estas políticas es contener la demanda de dólares teniendo que recurrir al Banco Central de la República Argentina para solicitar autorización para realizar transacciones con el mercado del exterior. Las mismas podrían afectar en un futuro a la empresa cuando necesite adquirir divisas para cumplir con sus obligaciones financieras.

#### *Factores legales ambientales*

Cuenta con las certificaciones y homologaciones necesarias, como la certificación ISO 22000 en sus dos plantas industriales, la Planta Bariloche, ubicada en Bariloche y la Planta Industrial de Mar del Plata, ubicada en Mar del Plata, ambas con los estándares más estrictos, los cuales demuestran la confianza en la calidad de sus productos.

La finalidad de la norma ISO 2200, que fue publicada en el 2005, ayuda a los fabricantes de alimentos en el uso apropiado de los análisis de peligros y puntos críticos de control, (Kleeberg-Hidalgo, 2007).

Hay que destacar también que la municipalidad de General Pueyrredón le otorgó en enero de 2015 el sello a la excelencia y calidad hecho en Mar del Plata, categoría oro. Las plantas industriales cuentan con el certificado de Aptitud ambiental, referido al

tratamiento de efluentes líquidos con el fin de controlar los vuelcos dentro de los parámetros permitidos por la Autoridad del agua y OSSE.

Cada cuatro años renueva la Licencia de emisiones gaseosas a la atmósfera otorgado por el Organismo provincial para el desarrollo sostenible.

Cuenta con la norma BPM 5.2.4.1 Gestión de residuos, referido a la separación de los residuos reciclables mediante la Ordenanza de separación de residuos sólidos, la planta se encuentra inscrita como generadora de residuos sólidos urbanos y en el Registro de operaciones con residuos especiales.

En relación con las exportaciones Havanna está autorizada por Afip al uso del sistema Operador económicamente autorizado, los controles realizados para las exportaciones se hacen por medios virtuales, con drones y cámaras. Otra ley dentro de la cual se encuentra acatada esta empresa es contra el bioterrorismo, la cual se encuentra registrada ante la Administración de alimentos y medicamentos (FDA).

#### *Análisis Foda*

##### *Fortalezas*

La trayectoria de más de 70 años en el mercado, ser considerada líder en repostería, elaborar productos que son emblema del país con calidad certificada. Hay que destacar que el contar con recursos propios para producir, comercializar y exportar sus productos también es una fortaleza, como así también ser reconocida a nivel nacional e internacional con locales propios y franquicias; anexar productos saludables, los que en la actualidad están en auge, con el lanzamiento de la línea de productos saludables, aptos para celíacos y veganos, alimentos sustentables, con menor huella ambiental.

##### *Oportunidades*

La empresa tiene reconocimiento nacional e internacional adquirido a través de los años, con locales distribuidos en el país y en el exterior, sumado a esto los turistas que vuelven de sus vacaciones con obsequios de Havanna para sus familiares o amigos, considerando los alfajores como souvenirs. Aprovecha, debido a la oportunidad que ve, la época de vacaciones, donde muchos turistas visitan la costa atlántica. Son los períodos donde se reflejan más ventas.

La expansión hacia lo salado también es una oportunidad aprovechada, ya que actualmente incorpora la línea aireada con el propósito de captar clientes de consumo saludable.

### *Debilidades*

Posee pocos productos saludables. Sus productos poseen fecha de vencimiento. Son de posible imitación. Sus precios son elevados, por lo tanto, hay un margen de clientes que no acceden a esos productos y, por otra parte, si bien, tiene presencia en las redes sociales como Facebook, Instagram y posee página web, no abarca todo el universo virtual, ya que no publica en YouTube y no se ve publicidades en televisión.

### *Amenazas*

El crecimiento de mercados modernos hace que constantemente tenga que estar a la vanguardia, competencias como Starbucks, donde los clientes entran, eligen, pagan y luego usan el lugar el tiempo que deseen, mientras que en Havanna, son atendidos por un mozo que al finalizar el consumo realiza el cobro y el cliente se siente invitado a retirarse.

Otra amenaza es la inflación, lo que incrementa los costos y por ende los precios de los productos. Además, en los últimos años la aparición del virus SARS cov2, luego su variante Ómicron y en la actualidad una nueva enfermedad llamada Viruela del mono en el 2022, que, si bien hasta el momento no tiene avance, es incierto lo que suceda en el futuro respecto a ello.

## **Tabla 1**

### *Análisis Foda de Havanna S.A.*

<p><i>Fortalezas</i></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Trayectoria de más de 70 años</li> <li>• Líder en repostería</li> <li>• Recursos propios</li> <li>• Producto emblema de Argentina</li> <li>• Excelencia en atención al cliente</li> <li>• Reconocida a nivel nacional e internacional</li> <li>• Locales propios y franquiciados</li> <li>• Certificado de calidad</li> </ul>	<p><i>Oportunidades</i></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Reconocida a nivel nacional e internacional</li> <li>• Aumento de turistas en las costas argentinas</li> <li>• Obsequio llevado de Argentina</li> <li>• Captar clientes de consumo saludable.</li> <li>• Expansión hacia lo salado</li> </ul>
<p><i>Debilidades</i></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Pocos productos saludables</li> <li>• Producto perecedero</li> <li>• Producto con posible imitación</li> <li>• Precios elevados</li> <li>• Poca difusión virtual</li> <li>• Captar público joven</li> </ul>	<p><i>Amenazas</i></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Crecimiento de mercados modernos</li> <li>• Exigencias del cliente</li> <li>• Competencias</li> <li>• Inflación</li> <li>• Incremento de costos</li> </ul>

*Fuente: elaboración propia.*

### *Diagnóstico organizacional*

El contexto inflacionario desde hace muchos años influye en todas las empresas y en los consumidores, debido a que los proveedores deben elevar sus precios para seguir operando, por ende, el costo de elaboración de las empresas es más elevado y los productos salen a la venta con un precio alto. Los clientes dejan de consumir o consumen menos.

También las restricciones impuestas en el 2020 dejan secuelas en todas las empresas, incluida Havana, ya que al dejar de operar por un tiempo los ingresos no son suficientes para mantener la liquidez necesaria, los gastos fijos como deudas sociales, deudas fiscales, alquileres deben ser solventados en ese momento y para ello la solución encontrada por los administradores es solicitar préstamos a diferentes entidades bancarias.

La llegada de los veraneantes, al estar cerradas las fronteras, hizo que los mismos eligieran la costa atlántica para vacacionar y esto, a favor de Havana y empresas nacionales, lograron remontar sus ventas a finales del 2020 y comienzo del 2021.

Havana obtuvo una ganancia del 4,4 % en sus resultados en el 2021, en tanto que, en 2020 el resultado fue negativo de -19% teniendo que recurrir a préstamos para solventar sus gastos de corto plazo.

### *Análisis específico según el perfil profesional*

En el análisis realizado a los estados financieros de Havana la capacidad de obtener rentabilidad en el giro normal de sus operaciones en el año 2021 se ve afectada por la situación ocurrida en el 2020 con la aparición de la pandemia, se observa que la empresa en ese período anterior no obtuvo ganancias, la inversión en capital de trabajo no obtuvo rentabilidad debido a los eventuales ceses de actividades provocados por el gobierno resguardando la salud de los ciudadanos, debiendo luego, recurrir a préstamos para solventar los gastos, y con ello obteniendo en 2021 un mínimo margen de resultado positivo del 4.4%.

Los problemas generados por las restricciones impuestas por el gobierno sumado a la inflación acumulada en el tiempo ocasionan el cierre de 6 locales, no obstante, se registran aperturas de 63 locales en Brasil, ocupando gran parte del mercado vecino, además de 5 locales más en los países de Paraguay, España, Perú y Chile, los cuales implican la continua expansión de Havana. Sin embargo, las imposiciones por parte de

la autoridad monetaria de mayores restricciones cambiarias, afecta el valor de las monedas extranjeras en mercados alternativos existentes para ciertas transacciones cambiarias restringidas en el mercado oficial

Se lleva a cabo análisis financieros para determinar la situación de la empresa Havanna en el año 2021. Los resultados obtenidos del análisis vertical son valores relativos, expresados en porcentaje, representan la composición de cada rubro dentro de los estados financieros. La estructura de inversión debe cruzarse con la estructura de financiamiento. La estructura de inversión analiza el grado de liquidez e inmovilización del activo al determinar el valor porcentual que ocupa el activo corriente y el activo no corriente respecto el total del activo.

**Tabla 2**

*Análisis vertical del estado de situación financiera de Havanna S.A, año 2021.*

Cuenta	Porcentaje
Activo corriente	25
Activo no corriente	75
Pasivo corriente	41
Pasivo no corriente	11
Patrimonio neto	48

*Fuente: elaboración propia*

La empresa se encuentra en una situación denominada deuda sin consolidar, ya que el activo corriente no es suficiente para hacer frente a las deudas de corto plazo, los cuales lo superan un 50%, por lo tanto, las deudas se van a exigir dentro de los doce meses luego del cierre de ejercicio, pero el activo que puede hacerse líquido en ese período para cubrir ese endeudamiento alcanza solo el 25% del total del activo.

La empresa no está en condiciones de hacer frente a todas sus deudas de corto plazo, lo que la llevaría a endeudarse nuevamente. Se observa que la empresa se financia en un 52% por aportes de terceros, debido a que el pasivo corriente correspondiente al corto plazo representa el 41%, mientras que el pasivo no corriente representa el 11%, el cual pertenece al endeudamiento de largo plazo. El rubro con más relevancia es créditos por ventas con el 14 % y el de menor relevancia el rubro efectivo y equivalentes de efectivo con el 0,53 %.

**Tabla 3***Análisis vertical y horizontal del activo de Havanna S.A.*

Activo	2021	2020	Análisis vertical en %	Análisis horizontal en %
Activo corriente				
Efectivo y equivalentes de efectivo	\$29.668.710	\$49.569.903	0.53	-40.14
Inversiones	\$832	\$6187	1.48	-86.55
Créditos por ventas	\$792.935.396	\$590.667.350	14.12	34.24
Otros créditos	\$63.467.051	\$97.161.265	1.13	-34.65
Inventarios	\$536.333.467	\$527.187.614	9.55	1.73
Total, activo corriente	\$1.422.405.456	\$1.264.592.319	25.33	12.48
Activo no corriente				
Otros créditos	\$501.623.991	\$694.315.199	8.93	-27.75
Activos intangibles	\$25.108.571	\$21.929.963	0.45	14.50
Valor llave	\$1.896.785.594	\$1.896.785.594	33.77	-
Propiedades, planta y equipos	\$1.770.064.968	\$1.925.999.196	31.52	-8.10
Total, activo no corriente	\$4.193.583.124	\$4.539.029.952	74.67	-7.61
Total, activo	\$5.615.988.580	\$5.803.622.271	100	-3.23

*Fuente: elaboración propia*

En el análisis al estado de resultados se establece la participación porcentual respecto de las ventas, se observa 55% de ganancia bruta, los gastos operativos representan alrededor del 35% del total de ventas sin contar con el costo de venta que ocupa el 45 %, lo que da como resultado un ligero resultado positivo del 4,4%.

Con el análisis horizontal es posible analizar la evolución de cada rubro del estado financiero en relación con otro tomado como base. Para realizar el análisis horizontal o de tendencia es necesario hacer comparaciones de dos períodos, como se observa en la tabla 2 y 3 se toma en este caso 2020 y 2021. Este análisis permite detectar variaciones significativas en el período bajo análisis, lo cual puede implicar una relevancia en algún rubro. Da un resultado porcentual, el cual puede ser positivo o negativo, bueno o malo, pero esto dependerá de la comparación que se haga, ya que por sí solas no dan un panorama, se debe analizar respecto de los demás rubros, el factor que lo hizo variar y lo que significa para la empresa.

**Tabla 4***Análisis vertical y horizontal del pasivo y patrimonio neto de Havana.*

Pasivo	2021	2020	Análisis	Análisis
			vertical	horizontal
			%	%
<b>Pasivo corriente</b>				
<b>Cuentas por pagar</b>	\$526.094.886	\$527.895.519	9.36	-0.34
<b>Préstamos</b>	\$1.080.582.946	\$1.612.168.662	19.24	-32.97
<b>Deudas sociales</b>	\$312.080.634	\$344.234.071	5.55	-9.34
<b>Pasivos por impuestos a las ganancias corriente</b>	\$158.309.449	\$-	2.82	100
<b>Deudas fiscales</b>	\$144.147.132	\$105.956.224	2.56	36.04
<b>Otros pasivos</b>	\$76.409.641	\$60.262.617	1.36	26.79
<b>Total, pasivo corriente</b>	\$2.297.624.688	\$2.650.517.093	40.91	-13.31
<b>Pasivo no corriente</b>				
<b>Pasivo por impuestos a las ganancias diferido, netos</b>	\$467.783.605	\$288.353.988	8.32	62.23
<b>Otros pasivos</b>	\$44.324.237	\$63.470.540	0.78	-30.17
<b>Provisiones y otros cargos</b>	\$10.301.236	\$11.798.567	0.18	-12.69
<b>Préstamos</b>	\$111.764.153	\$328.747.201	1.99	-66
<b>Total, pasivo no corriente</b>	\$634.173.231	\$692.370.296	11.29	-8.40
<b>Total, pasivo</b>	\$2.931.797.619	\$3.342.887.389	52.20	-12.30
<b>Patrimonio neto</b>				
<b>Resultados acumulados</b>	\$253.220.617	(\$786.731.977)	4.50	-67.82
<b>Otros resultados integrales acumulados</b>	\$12.697.086	\$42.461.924	0.22	-70.10
<b>Reservas de utilidades</b>	(\$6.842.270)	\$394.173.753	0.12	-98.26
<b>Prima de emisión</b>	-	\$118.810.400		-100
<b>Ajuste de capital social</b>	\$2.360.783.928	\$2.627.689.482	42.03	-10.16
<b>Capital social</b>	\$64.331.300	\$64.331.300	1.14	-
<b>Total, patrimonio neto</b>	2.684.190.661	\$2.460.734.882	47.79	-89.09
<b>Total, pasivo y patrimonio neto</b>	5.615.988.580	\$5.803.622.271	100	-3.23

*Fuente:* elaboración propia.

En la estructura de inversión, el activo total del período 2021 disminuyó un 3%, el activo corriente tuvo un aumento del 12%, mientras que el activo no corriente tuvo una disminución del 8% respecto del período anterior.

Con respecto al activo corriente los rubros más notorios, con una disminución del 86%, 40% y 35% son los rubros inversiones, efectivo y equivalentes de efectivo y

otros créditos respectivamente. Se puede observar entonces, una disminución del rubro más líquido de la empresa un 40 %. La estructura de financiación muestra que el total del pasivo corriente tuvo una disminución del 13%, dentro del mismo se puede observar una disminución de los préstamos en un 33%, aunque el aumento se refleja en las deudas fiscales un 36%.

**Tabla 5**

*Análisis vertical y horizontal del Estado de resultados de Havanna.*

	<b>2021</b>	<b>2020</b>	<b>Análisis vertical 2021</b>	<b>Análisis horizontal</b>
<b>Ingresos por ventas</b>	\$5.485.771.067	\$4.138.674.576	100	32.54
<b>Costo de ventas</b>	(\$2.481.975.431)	(\$2.335.782.075)	45.25	6.25
<b>Ganancia bruta</b>	\$3.003.813.636	\$1.802.892.501	54.75	66.61
<b>Gastos de distribución y comercialización</b>	(\$1.504.633.795)	(\$1.670.563.245)	27.42	-9.93
<b>Gastos administrativos</b>	(\$434.955.549)	(\$487.044.829)	7.92	-10.69
<b>Otros ingresos y otros egresos</b>	(\$27.563.751)	(\$14.075.798)	0.51	95.82
<b>(Pérdida/ganancia operativa)</b>	\$1.036.660.541	(\$368.791.371)	18.89	181.10
<b>Ingresos financieros</b>	\$105.746.362	\$121.064.748	1.92	-12.65
<b>Costos financieros</b>	(\$733.767.074)	(\$774.208.268)	13.37	-5.23
<b>Resultado por posición monetaria neta</b>	\$349.226.157	\$229.359.904	6.36	52.26
<b>Resultados antes del impuesto a las ganancias</b>	\$757.865.986	(\$792.574.987)	13.82	-4.38
<b>Impuesto a las ganancias</b>	(\$516.762.662)	\$5.843.011	9.42	8744.11
<b>Resultado del ejercicio</b>	\$241.103.324	(\$786.731.976)	4.39	-69.35

*Fuente: elaboración propia*

La financiación por parte de los propietarios tiene un leve aumento del 9%. No hubo en el período distribución de dividendos, se resolvió aprobar la absorción de las pérdidas acumuladas al 31 de diciembre de 2020, dicho monto total es \$713.276.861.

## Marco teórico

### *Análisis de estados financieros*

Para los usuarios internos como los administradores, socios, gerentes, directores de la empresa, analizar los estados financieros e interpretarlos es útil para la toma de decisiones, como realizar compras de stock, agregar personal, hacer inversiones, expandirse, entre otros. Es de utilidad también para los usuarios externos como proveedores, inversores, bancos, entre otros, que al analizar los estados financieros de una empresa determinada pueden estar en condiciones de tomar una decisión respecto de esta, como crear una cuenta corriente, invertir en ella o emitir un préstamo, debido que en ella se encuentra información necesaria para la misma, (Nava Rosillón, 2009).

Rubio, (2017) define al análisis financiero como un proceso que consiste en la aplicación de técnicas e instrumentos analíticos realizada a los estados financieros que origina medidas y relaciones significativas y útiles para la toma de decisiones, ya que, por sí solas, los estados financieros no emiten suficiente información.

Sin embargo, para llevar a cabo el análisis de los estados financieros es necesario realizar una serie de procedimientos. En principio, obtener la información necesaria para analizar, luego, hacer uso de herramientas financieras, como el análisis vertical, horizontal y el análisis de ratios, complementado con el estudio del contexto de la empresa a analizar, de tal forma que lo político, legal, social, económico, tecnológico, ambiental también influye en la definición del diagnóstico, (Nava Rosillón, 2009).

Al observar los avances teóricos del análisis financiero, cabe destacar que es un tema muy estudiado desde distintas perspectivas, hay dos enfoques relacionados al desarrollo de estos, estudiados por Puerta, Vergara y Huertas, (2018), que son el enfoque tradicional y el enfoque sinérgico, uno cuantitativo y el otro cualitativo.

### *Interpretación*

Al analizar los estados financieros, la propuesta primordial viene dada por convertir esos datos obtenidos de la empresa y transformarlos en datos útiles para originar estrategias para la buena toma de decisiones, ya sea a corto o largo plazo, (Ross, Westerfield y Jaffe, 2012).

Una opción que permite hacer análisis para interpretar es el de razones, es el resultado de una división donde los datos, tanto numerador como denominador pueden ser absolutos o relativos. La diferencia entre los distintos nombres que se dan, son

índices los porcentajes, razones son cantidades que se pueden comparar entre sí y ratios son veces, (Fowler Newton, 2021).

La buena toma de decisiones comienza desde el correcto análisis financiero, lo que lo facilita, tanto para decidir realizar inversiones, planear acciones, determinar puntos fuertes y débiles de la empresa, realizando también comparaciones con otros del mismo rubro, debido a que los datos aportados permiten determinar el comportamiento de la actividad principal y la situación económica financiera.

Sin embargo, el análisis se debe llevar a cabo de forma ordenada, de manera tal de lograr establecer la liquidez, también llamado administración de capital de trabajo y determinar la capacidad operativa, el eficiente uso de los recursos, la capacidad de hacer frente a obligaciones y la cancelación de estas, (Nava Rosillón, 2009).

#### *Capital de trabajo*

El capital de trabajo, también llamado fondo de maniobra tiene como fin resguardar las necesidades de las operaciones diarias evitando la falta o exceso de liquidez. Existen dos tipos de decisiones vinculadas al capital de trabajo, las operativas y las de financiación. Por ello, al analizar un estado financiero, es necesario estudiar todos lo relacionado con los sectores de rentabilidad y solvencia (Terreno, Pérez y Sattler, 2020).

Para medir el capital de trabajo es necesario centrarse en el nivel óptimo de inversión en activos corrientes, la mezcla óptima de financiación a corto y largo plazo y los medios convenientes para la financiación a corto plazo. Decidir cómo manejar esto permite a la empresa tener un equilibrio entre liquidez, solvencia y rentabilidad, (Albornoz, 2006).

#### *Liquidez*

La liquidez es la rapidez y facilidad que tiene un activo para convertirse en dinero, (Ross, Westerfield y Jaffe, 2012).

La liquidez corriente se evalúa analizando su comportamiento a través del tiempo y teniendo en cuenta la velocidad de los flujos de ingresos y egresos de sus componentes, la antigüedad de inventario, de créditos por ventas, así como el plazo de cobranza de las ventas, todo ello para determinar el ciclo operativo. Luego los períodos de cuentas por pagar a proveedores para determinar el ciclo de conversión de efectivo, (Perez, 2005).

### *Flujos de efectivo*

Son las entradas y salidas de efectivo y equivalentes al efectivo. Para ello, se debe tener en cuenta las actividades de operación que son las que constituyen la principal fuente de ingresos, las actividades de inversión que son las de adquisición y disposición de activos y las actividades de financiación son las actividades que producen cambios en el tamaño y composición de los capitales propios y de los préstamos tomados por parte de entidad, Norma Internacional de Contabilidad 7, (2008).

#### *Planeación financiera a corto plazo y Flujo de efectivo proyectado.*

Consiste en calcular ingresos y egresos que el ente presentará en el futuro con el fin de conocer su situación futura, para de ese modo prever situaciones deficitarias o superavitarias. Analizar luego esas proyecciones con base en la historia del ente, considerando las variaciones de las actividades incluidas en él, las de operación, de inversión y de financiación, (Pérez, 2005).

Realizar los análisis financieros e interpretar los resultados permite determinar su composición, sus variaciones, su liquidez, solvencia y rentabilidad, lo que lo ayuda en la toma de decisiones, ya sea a corto o largo plazo.

En el corto plazo, los temas más importantes son el capital de trabajo y la liquidez, por medio de ellos se puede establecer si el ente está en condiciones de afrontar sus obligaciones más próximas, máximo de un año.

Si el ente no cuenta con liquidez suficiente lo primordial es hacer una planeación a corto plazo haciendo hincapié en la actividad operativa, por medio de indicadores financieros evaluar las entradas de dinero por ventas, por cuentas cobradas y las salidas de dinero, por deudas pagadas, por compras y determinar el ciclo operativo y de efectivo del ente. Con estos datos se puede concluir la manera en que opera y evaluar medidas que le permitan incrementar sus ingresos, como aumentar las ventas, acelerar los ingresos, reduciendo los plazos de créditos o hacer descuentos sobre compras en efectivo, disminuir y demorar los egresos, por ejemplo, negociando con el proveedor.

Teniendo los estados financieros históricos se puede proyectar a futuro, emitiendo a la empresa una base sobre la cual tomar decisiones. Un flujo de efectivo proyectado es una base sobre la cual se puede determinar un plan a futuro.

## Conclusión diagnóstica y discusión

### *Descripción del problema*

En el caso analizado se obtuvo un capital de trabajo negativo, es decir, falta de liquidez, como se observa en la tabla 4, el valor es -875.219.232 para el año 2021, significa que no cuenta con margen de cobertura para el corto plazo.

Se observa que solo cuenta con 61 centavos para cada peso adeudado. Esto indica un desequilibrio patrimonial, aunque no necesariamente significa que el ente se encuentra en quiebra o que haya suspendido sus pagos. Implica la necesidad de aumentar el activo corriente.

Analizando por medio de la liquidez seca, se observa que la capacidad es menor, por cada peso adeudado solo tiene 38 centavos para cubrir esa deuda; y si se analiza la liquidez disponible inmediata dispone de solamente de 1 centavo para hacer frente a cada peso adeudado.

### **Tabla 6**

*Indicadores financieros de corto plazo.*

Cálculos de ratios de liquidez		
	2021	2020
<b>Liquidez corriente</b>	0.61	0.48
<b>Liquidez seca</b>	0.38	0.28
<b>Liquidez absoluta</b>	0.013	0.018
<b>Capital corriente</b>	-875.219.232	-1.385.924.774

*Fuente: elaboración propia.*

Se determina el ciclo operativo de Havanna, para ello se calcula el tiempo que tarda desde que se adquiere el inventario, se vende crédito, se cobra la venta y se paga el inventario.

Se calculan las siguientes razones para obtener el ciclo operativo de la empresa:

- Rotación de inventarios: 4.6 veces al año.
- Período de inventario: 79 días.
- Rotación de cuentas por cobrar: 1.14 veces al año.
- Período de cuentas por cobrar: 320 días.
- Ciclo operativo:  $79 + 320 = 399$  días

El resultado obtenido del ciclo operativo indica cuántos días transcurren entre el momento que se adquiere el inventario y después de realizada la venta el tiempo que

pasa para efectivamente cobrar la venta, 399 días en este caso, lo cual indica que su ciclo operativo supera un año.

Luego, se determina el ciclo de efectivo, para ello se necesitan las siguientes razones:

- Rotación de cuentas por pagar: 4.7 veces al año.
- Período de cuentas por pagar: 77 días.

Con este dato se sabe que Havanna paga a sus proveedores con una tardanza en promedio de 77 días.

Lo siguiente es realizar el cálculo del ciclo de efectivo: ciclo operativo – período de cuentas por pagar =  $399 - 77 = 322$  días.

#### *Justificación del problema*

En promedio hay un retraso de 322 días desde el momento que se paga al proveedor y el momento que se cobra la venta. Es de urgencia cambiar las políticas de cobros para lograr las entradas de efectivo necesarias, ya que Havanna paga las compras antes de cobrar las ventas. Es evidente que al no cobrar las ventas no tiene la suficiente liquidez para cumplir con sus obligaciones con los proveedores, lo que la lleva a solicitar préstamos volviéndose un hábito necesario para continuar operando.

Se observa que, si bien, tiene falta de liquidez, la empresa disminuyó sus ciclos operativos y de efectivo, es decir, que está encaminada a mejorar, hay que aclarar también, que tiene créditos otorgados en el extranjero, los cuales estima cobrar en 2022.

Además, la situación por la que atraviesa Havanna llevó a los socios resolver la afectación en el capital social de las pérdidas del año 2020, esto redujo el patrimonio neto de la empresa. En el 2020 la pérdida fue del 19%, en tanto que, en el 2021 no se observaron pérdidas.

#### *Conclusión diagnóstica*

Debido a que Havanna no cuenta con el efectivo suficiente como margen de cobertura y tiene deudas por préstamos con varios bancos se propone realizar un plan financiero trimestral para el 2022 donde se utilicen recursos propios utilizando una política restrictiva con respecto a los créditos por ventas. Permitiendo la obtención de efectivo de manera más rápida.

Al obtener los resultados del flujo de fondos proyectado se estima un plan financiero colocando a plazo fijo los excedentes de efectivo de cada trimestre para obtener ganancias, los que se usarán en el siguiente período para cubrir las deudas estimadas y no depender de préstamos.

## Plan de implementación

### *Alcance*

Se propone un plan financiero para el año 2022 que mejore la liquidez de Havanna usando el financiamiento propio debido a los altos e inestables intereses que ofrecen los préstamos bancarios, los que además elevan el pasivo de la empresa y lo que se busca es disminuirlo.

### *Limitaciones*

No existen limitaciones para realizar el presente trabajo.

### *Recursos*

#### **Tabla 7**

*Cálculo de inversión inicial para implementar el plan.*

<b>Recursos</b>	<b>Unidades</b>	<b>Costo unitario</b>	<b>Costo total</b>
<b>Capacitación del personal administrativo</b>	2	\$15.000	\$30.000
<b>Gastos de internet</b>	-	\$1000	\$1000
<b>Software de gestión financiera</b>	1	\$39.000	\$39.000
<b>Inversión inicial para implementar el plan</b>			\$70.000

*Fuente: elaboración propia.*

### *Acciones específicas y marco conceptual*

Elaboración de cálculos del ciclo operativo y de efectivo para determinar los tiempos de cada uno.

Determinar el período a reducir de cuentas por cobrar para optimizar el ingreso de efectivo.

Ejecutar nuevas políticas de cuentas por cobrar.

Elaboración de proyecciones para determinar la necesidad de financiamiento u optimización de efectivo.

Evaluar la viabilidad de implementar el plan.

Se realiza el Diagrama de Gantt para plasmar los tiempos de cada actividad descrita anteriormente. Se determina que las actividades se llevarán a cabo en meses comenzando los mismos en enero y finalizando en diciembre del año 2022.

**Figura 1**

*Diagrama de Gantt: marco de tiempo.*

Actividades	Diagrama de Gantt: Marco de tiempo											
	2022											
	01	02	03	04	05	06	07	08	09	10	11	12
Determinar ciclo operativo y de efectivo	■											
Determinar el período a reducir de las cuentas por cobrar		■										
Ejecutar nuevas políticas de cuentas por cobrar			■	■	■	■	■	■	■	■	■	■
Determinar fuente de financiamiento u optimización									■	■	■	■
Evaluar la viabilidad del plan										■	■	■

*Nota: La figura muestra el tiempo que lleva realizar cada actividad.*

#### *Propuestas de medición y evaluación de las acciones*

Se hace hincapié en las actividades operativas de corto plazo y su influencia en el efectivo. Luego, se identifican alternativas de políticas de corto plazo para finalmente presentar los elementos básicos de un plan financiero de corto plazo y la descripción de instrumentos de financiamiento también de corto plazo.

Teniendo en cuenta los rubros que pertenecen al corto plazo, tanto del activo corriente como del pasivo corriente, se podrá determinar los ciclos operativos y de efectivo, ambos pertenecen a las actividades de operación y financiamiento del corto plazo. Estas actividades crean pautas de entradas y salidas de efectivo, las que no están sincronizadas debido a que los ingresos de efectivo por las ventas no suceden al mismo tiempo que el pago por la compra de los inventarios y tampoco son certeros respecto a las ventas y costos futuros, los cuales se estimarán llevando a cabo el presupuesto de efectivo.

Esta es una importante herramienta en la planeación a corto plazo, quienes lo manejan pueden determinar oportunidades y necesidades que tiene la empresa en el plazo de un año o menos.

La idea del presupuesto de efectivo es estimar entradas y salidas de dinero en un período determinado.

En la tabla 7 se observan las ventas proyectadas para el año 2022, que se utilizan como base para toda la proyección del flujo de efectivo.

**Tabla 7**

*Ventas proyectadas para los 4 trimestres del año 2022.*

	1er trimestre	2do trimestre	3er trimestre	4to trimestre
<b>Ventas</b>	\$1.433.668.273	\$1.754.057.917	\$1.206.207.891	\$2.526.355.438

*Fuente: elaboración propia.*

El ejercicio fiscal de Havanna finaliza el 31 de diciembre de cada año. Sus ventas más altas se registran en el cuarto trimestre, en la temporada de vacaciones.

Havanna vende a crédito, por lo que las ventas no generan un ingreso de efectivo inmediato, sin embargo, ese efectivo se genera cuando se cobran los créditos, luego de 322 días si continúa con las mismas políticas.

Para lograr una mejora se propone una política restrictiva en cuanto a los créditos por ventas, que las cobranzas ocurran de manera trimestral. Entonces, el día 1 vende a crédito, pero lo cobraría el día 90; si bien es una disminución de tiempo bastante importante, es necesario imponer esta política para lograr los ingresos necesarios.

Cabe destacar que modificando las políticas de cobro Havanna podría mejorar su liquidez, aunque es necesario realizar un estudio cuidadoso respecto a los créditos otorgados, para que los clientes no decidan realizar sus compras a la competencia o no cumplan con sus compromisos.

Al determinar las cobranzas, es igual a ventas del trimestre anterior y se calcula como lo muestra la tabla 8 sumando las ventas a las cuentas por cobrar iniciales y restando a este resultado las cobranzas efectivamente cobradas.

### **Tabla 8**

*Cálculo de cuentas por cobrar finales.*

$$\text{Cuentas por cobrar finales} = \text{Cuentas por cobrar iniciales} + \text{ventas} - \text{Cobranzas efectuadas}$$

*Fuente: elaboración propia.*

En la tabla 9 se presentan las cobranzas proyectadas en los cuatro trimestres correspondiente a los ingresos que obtendría Havanna en 2022.

### **Tabla 9**

*Cobranzas proyectadas en trimestres*

	<b>1er trimestre</b>	<b>2do trimestre</b>	<b>3er trimestre</b>	<b>4to trimestre</b>
<b>Ventas</b>	\$1.433.668.273	\$1.754.057.917	\$1.206.207.891	\$2.526.355.438
<b>Cuentas por cobrar iniciales</b>	\$1.433.668.273	\$1.433.668.273	\$1.754.057.917	\$1.206.207.891
<b>Cobranzas efectuadas</b>	\$792.935.396	\$2.074.401.150	\$1.113.325.040	\$1.846.940.768
<b>Cobranzas finales</b>	\$2.074.401.150	\$1.113.325.040	\$1.846.940.768	\$1.885.622.560

*Fuente: elaboración propia*

Las salidas disminuyen el efectivo de la empresa y se incluyen en cuatro categorías básicas:

1. Pagos de cuentas por pagar, comprenden los pagos a proveedores por compras de materia prima e insumos. Se relacionan a las compras del trimestre anterior, por ello  $\text{compras} = \text{saldo medio del pronóstico de ventas del próximo trimestre}$ .

2. Pagos de salarios, impuestos y otros gastos, en esta categoría se incluyen los demás costos necesarios para la actividad operativa. Se toman los datos del 2021.

3. Gastos de capital, relacionado a compras de activos fijos, son pagos por la compra de la planta fabril ubicada en el parque industrial Batán, las cuales se pagan de manera fijas y consecutivas en noviembre de cada año hasta el 2023.

4. Gastos de financiamiento, incluyen los pagos de intereses por préstamos a plazo largo. Se incluyen también pagos de dividendos, pero no en este caso, ya que Havanna no distribuye dividendos desde el 2020.

El saldo neto de efectivo se presenta en la tabla 11, donde se observa que tanto en el segundo como en el cuarto trimestre se tendrán más salidas que entradas de efectivo, los cuales se compensan con los saldos acumulados a favor de los trimestres anteriores.

Para calcular el saldo inicial del segundo trimestre se le suma el saldo mínimo requerido al saldo acumulado final del primer trimestre.

El saldo final acumulado del mismo trimestre surge de restar al saldo del período, en este caso negativo, el efectivo mínimo requerido para reserva temporal lo que arroja como resultado \$158.781.790 positivos de saldo acumulado para el segundo trimestre.

Ese resultado sumado al mínimo requerido del trimestre anterior determina el monto inicial para el tercer trimestre, se vuelve a operar del mismo modo y se obtiene \$686.243.580 de saldo acumulado. Para el cuarto trimestre se tiene que \$2.526.355.438 es el saldo inicial, disminuyendo los gastos y el mínimo requerido el saldo acumulado es \$556.192.885.

De esta manera los saldos finales de cada trimestre son los que figuran en la tabla 11 como saldo acumulado final.

**Tabla 10***Salidas de efectivo proyectadas para el 2022*

<b>Trimestre</b>	<b>1er trimestre</b>	<b>2do trimestre</b>	<b>3er trimestre</b>	<b>4to trimestre</b>
<b>Ventas</b>	\$1.433.668.273	\$1.754.057.917	\$1.206.207.891	\$2.526.355.438
<b>Compras</b>	\$ 877.028.958	\$ 603.103.945	\$1.263.177.719	\$ 809.348.619
<b>Disminuciones</b>				
<b>Pagos de cuentas por pagar</b>	\$ 716.834.136	\$ 877.028.958	\$ 603.103.945	\$1.263.177.719
<b>Salarios, impuestos y otros gastos</b>	\$ 695.831.033	\$ 695.831.033	\$ 695.831.033	\$ 695.831.033
<b>Gastos de capital</b>				\$ 56.664.503
<b>Gastos de financiamiento a largo plazo</b>	\$ 20.544.000	\$ 20.544.000	\$ 20.544.000	\$ 20.544.000
<b>Disminuciones totales de efectivo</b>	\$1.433.209.119	\$1.575.403.991	\$1.319.478.978	\$2.015.673.255

*Fuente: elaboración propia*

El plan financiero a corto plazo se presenta en la tabla 12, indica como saldo inicial de efectivo el monto de 29.668.710 proveniente del estado de situación financiera del rubro efectivo y equivalentes de efectivo dentro del activo corriente.

Los saldos acumulados de efectivo de cada período proceden de la suma del saldo de efectivo acumulado del período anterior más el saldo del período en cuestión.

Los excedentes de efectivos son colocados en un fondo de inversión; los cálculos son presentados en el anexo A; estos ingresos sirven para enfrentar las pérdidas esperadas del segundo y cuarto trimestre, ya que este método de inversión es uno de los instrumentos donde se puede obtener liquidez de manera rápida, determinando el período que se desea invertir, para disponer de la misma al finalizar el plazo o colocarla nuevamente para su inversión.

Cabe destacar, aun cuando Havana refleja pérdidas en la transacción trimestral, estas son solventadas por el monto acumulado de efectivo de los períodos anteriores.

Con este plan financiero se puede concluir que Havana puede hacer frente a sus obligaciones de corto plazo sin necesidad de solicitar préstamos bancarios, ya que al disminuir los períodos de cobranzas el efectivo que ingresa a Havana se genera con mayor rapidez y esto permite contar con la liquidez necesaria.

En la tabla 14 se observan los cálculos del VAN, TIR y la relación costo-beneficio de implementar el plan financiero a corto plazo.

**Tabla 11***Flujo de fondos proyectado sin financiamiento externo.*

	<b>Inicio</b>	<b>1er trimestre</b>	<b>2do trimestre</b>	<b>3er trimestre</b>	<b>4to trimestre</b>
<b>Ingresos de efectivo</b>		2.074.401.150	1.113.325.040	1.846.940.768	\$1.885.622.560
<b>Salidas de efectivo</b>		1.433.209.119	1.575.403.991	1.319.478.978	\$2.015.673.255
<b>Saldo neto de efectivo</b>		641.192.031	(462.078.951)	527.461.790	(130.050.695)
<b>Saldo acumulado de efectivo</b>	29.668.710	670.860.741	208.781.790	736.243.580	\$606.192.885
<b>Saldo mínimo de efectivo</b>		50.000.000	50.000.000	50.000.000	\$50.000.000
<b>Necesidad de financiamiento</b>		0	(462.078.951)	0	(130.050.695)
<b>Saldo acumulado final</b>		620.860.741	\$158.781.790	\$686.243.580	\$556.192.885

*Fuente: elaboración propia***Tabla 12***Plan financiero a corto plazo: uso de herramientas financieras para potenciar el superávit de los trimestres 1 y 3.*

	<b>1er trimestre</b>	<b>2do trimestre</b>	<b>3er trimestre</b>	<b>4to trimestre</b>
<b>Saldo inicial de efectivo</b>	29.668.710	727.545.326	265.466.375	848.671.821
<b>Saldo del período</b>	641.192.031	-462.078.951	517.461.790	-130.050.695
<b>Saldo acumulado</b>	670.860.741	265.466.375	782.928.165	718.621.126
<b>Saldo mínimo de efectivo</b>	\$50.000.000	50.000.000	50.000.000	\$50.000.000
<b>Saldo para invertir/tomar</b>	620.860.741	215.466.375	732.928.165	-\$130.050.695
<b>Inversiones a corto plazo</b>	620.860.741		732.928.165	
<b>Intereses ganados</b>	56.684.585		65.743.656	
<b>Efectivo total acumulado</b>	677.545.326	215.466.375	798.671.821	668.621.126

*Fuente: elaboración propia.*

Se lleva a cabo la comparación de los ciclos operativo y de efectivo de los dos años como medición de viabilidad del plan, lo que demuestra la efectiva disminución de ambos ciclos para el año 2022.

El tiempo que tarda desde que adquiere el inventario hasta el momento de cobrar la venta corresponde al ciclo operativo, en 2021 el período duró 399 días, en tanto que, en 2022 el tiempo es de 65 días.

Con respecto al ciclo de efectivo Havana tendrá en promedio un retraso de 46 días entre el momento en que paga a sus proveedores y el momento en que cobra las ventas disminuyendo notablemente el período con respecto al año anterior.

También se destaca en el anexo b el aumento del período de cuentas por cobrar, siendo la misma para el año 2022 de 13 veces más que el 2021.

**Tabla 13**

*Medición de viabilidad del plan*

	2021	2022
<b>Ciclo operativo</b>	399 días	65 días
<b>Ciclo de efectivo</b>	322 días	46 días

*Fuente: elaboración propia.*

Por último, para determinar el VAN, basándose en la ganancia de \$241.103.324 del año 2021 como inversión inicial más \$70.000 de inversión en recursos presentados en la tabla 7 y la tasa de descuento determinando el ROE de la empresa, siendo este del 9%, el cual se desagrega por trimestres dando una tasa de descuento trimestral de 2,2%.

**Tabla 14**

*Cálculo de VAN, TIR y relación costo-beneficio del plan.*

<b>Inversión inicial: 241.173.324</b>				
<b>Tasa de descuento: 2,2%</b>				
<b>Trimestres</b>	Ingresos	Egresos	Flujo neto de efectivo	Valor actual neto
<b>0</b>			-241.173.324	-241.173.324
<b>1</b>	2.074.401.150	1.433.209.119	641.192.031	627.389.462
<b>2</b>	1.113.325.040	1.575.403.991	-462.078.951	-442.399.262
<b>3</b>	1.846.940.768	1.319.478.978	527.461.790	494.126.694
<b>4</b>	1.885.622.560	2.015.673.255	130.050.695	-119.209.013
<b>VAN</b>		Valor actual neto		318.734.557
<b>TIR</b>		Tasa interna de retorno		128%
<b>Costo/beneficio</b>		Relación costo -beneficio		2,32

*Fuente: Elaboración propia.*

## Conclusiones y recomendaciones

Del análisis financiero realizado, como menciona Nava Rosillón, de manera ordenada estableciendo la liquidez, determinando la capacidad operativa, el uso eficiente de recursos y la capacidad de enfrentar y cancelar obligaciones, se concluye que la empresa Havana no cuenta con la liquidez suficiente para hacer frente a sus obligaciones de corto plazo.

Además, el ciclo de efectivo se alarga cada vez que los periodos de inventario y las cuentas por cobrar se hacen más largos, cuando más largo es este periodo más financiamiento requiere la empresa. Si se alarga significa que está con problemas respecto a la rotación de inventarios o a los cobros de los créditos otorgados. Como establece Pérez en su obra *Análisis de estados contables: un enfoque de gestión* es indispensable establecer los ciclos operativos y de efectivo para proponer una solución.

Por ello, luego de analizar los ciclos de operación y de efectivo se concluyó que eran muy extensos, por ende, la empresa no disponía del efectivo en el momento necesario.

Determinada la problemática se buscó la manera que la empresa pueda operar normalmente cumpliendo con sus obligaciones de corto plazo. Se optó por imponer una política restrictiva con respecto a los créditos por ventas, disminuirlas a tres meses promedio y elaborar proyecciones trimestrales, en los cuales, a pesar de obtener en el segundo y cuarto trimestre un flujo neto negativo del período, se estableció, al elaborar el flujo final, que en todos los períodos el flujo acumulado es positivo y para hacer uso de herramientas financieras que potencien el ingreso se proyectaron colocaciones en fondos de inversión en bonos locales con rendimientos que agregaron valor a aquellos flujos. Por último, se calculó el valor actual neto, la tasa interna de retorno y la relación costo beneficio de la inversión realizada y se determinó que efectivamente es rentable llevar a cabo el plan para mejorar la liquidez de Havana en el 2022.

Cabe destacar que los clientes son la fuente de ingresos, por lo que hay que prestar especial atención en el procedimiento para ejercer la nueva política de cobranzas.

Se sabe que existen dos tipos de políticas financieras a corto plazo, flexibles y restrictivas. No existe una mejor que la otra, depende de la situación que atraviesa la empresa. En este trabajo se optó por la restrictiva debido a la necesidad de su uso, es

posible que a medida que mejore la situación de la empresa se pueda flexibilizar la política, mientras tanto se recomienda ejecutar la elegida en este trabajo.

Se propone volver a realizar el plan de implementación descontando los créditos por ventas que se estiman se cobrarán en 2022, ya que son ventas al exterior que fueron afectados por las políticas restrictivas del gobierno argentino. De manera tal que al observar esos montos como ingresos efectivizados y su afectación al capital de trabajo sea una posible solución a la falta de liquidez.

Se puede estimar también con plazos de cobro más largos que los que se estimaron en este trabajo.

Otra recomendación es proyectar el uso de préstamos estimando los gastos de impuestos, ya que los préstamos, al ser gastos para la empresa, disminuyen la base imponible, por lo que el monto de impuestos a pagar sería menor.

Extender los pasivos de corto plazo al largo plazo es una recomendación para lograr un equilibrio patrimonial.

Tener en cuenta además que existen diferentes instrumentos financieros que no se mencionaron en este estudio, dependiendo si se tiene superávit o déficit de efectivo y considerando la liquidez y el riesgo de utilizarlos. A modo de ejemplo, el factoraje, leasing operativo o financiero, warrant, fideicomiso financiero, en caso de necesitar financiamiento; fondos de inversión, caución bursátil, fondo de inversión T+1, fondo de inversión CER que básicamente sigue la evolución de la inflación si se tiene superávit, entre muchos otros para ambos casos.

Mantener a todos los miembros de Havanna capacitados es una inversión que siempre se debe considerar.

## Referencias

- Albornoz, C. (Febrero de 2006). Consejo Profesional de Ciencias económicas de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires. Obtenido de Capital de trabajo: un tema importante para considerar en las empresas:  
<https://archivo.consejo.org.ar/publicaciones/ue/ue78/trabajo.htm>
- Fowler Newton, E. (2021). Análisis de los estados contables 5ta edición. Ciudad Autónoma de Buenos Aires: Thompson Reuters LA LEY.
- García-Aguilar, J., Galarza-Torres, S., & Altamirano-Salazar, A. (2017). Importancia de la administración eficiente del capital de trabajo en las pymes. Obtenido de <https://dialnet.unirioja.es/servlet/articulo?codigo=8377267>
- INDEC. (2022). Índice de precios al consumidor. Obtenido de [https://www.indec.gob.ar/uploads/informesdeprensa/ipc\\_06\\_22C1D48A9B6E.pdf](https://www.indec.gob.ar/uploads/informesdeprensa/ipc_06_22C1D48A9B6E.pdf)
- Kleeberg-Hidalgo, F. (2007). El HACCP y la ISO 22000: herramienta esencial para la inocuidad y calidad de los alimentos. Obtenido de [http://revistas.ulima.edu.pe/index.php/Ingenieria\\_industrial/article/view/610](http://revistas.ulima.edu.pe/index.php/Ingenieria_industrial/article/view/610)
- Nava Rosillón, M. A. (2009). Análisis financiero: una herramienta clave para una gestión eficiente. Obtenido de :  
<https://www.redalyc.org/articulo.oa?id=29012059009>
- Perez, J. O. (2005). Análisis de estados contables: un enfoque de gestión.
- Puerta Guardo, F., Vergara Arrieta, J. J., & Huertas Cardozo, N. (2018). Análisis financiero: un enfoque en su evolución. Obtenido de <https://dialnet.unirioja.es/servlet/articulo?codigo=6676021>
- Ross, S., Westerfield, R., & Jaffe, J. (2012). Finanzas corporativas Novena edición. Obtenido de <https://ia800806.us.archive.org/27/items/libro-finanzasross/libro-finanzasross.pdf>
- Rubio, P. (2017). Manual de análisis financiero. España. Universidad de Málaga. Edición electrónica. Obtenido de <http://www.eumed.net/libros/2007a/255>
- Terreno, D. D., Perez, J. O., & Sattler, S. A. (2020). La relación entre liquidez, rentabilidad y solvencia: una investigación empírica por el modelo de ecuaciones estructurales. Obtenido de <https://revistas.udea.edu.co/index.php/cont/article/view/340216/20803983>

## Anexos

### Anexo A

*Cálculo de rendimientos totales en fondos de inversión.*

	1er trimestre	3er trimestre
<b>Monto para invertir</b>	620.860.741	732.928.165
<b>Plazo de inversión</b>	3 meses	3 meses
<b>Rendimientos en bonos locales</b>	9,13%	8,97%
<b>Rendimientos totales</b>	56.684.585	65.743.656

*Fuente: elaboración propia.*

### Anexo B

*Cálculos de indicadores*

	2021	2022
<b>Rotación de inventario</b>	5 veces	9 veces
<b>Período de inventario</b>	79 días	39 días
<b><i>Rotación de cuentas por cobrar</i></b>	<i>1 vez</i>	<i>14 veces</i>
<b>Período de cuentas por cobrar</b>	320 días	29 días
<b>Ciclo operativo</b>	399 días	65 días
<b>Rotación de cuentas por pagar</b>	5 veces	19 veces
<b>Período de cuentas por pagar</b>	77 días	19 días
<b>Ciclo de efectivo</b>	322 días	46 días

*Fuente: elaboración propia.*