

**Universidad Siglo 21**



**Carrera de Contador Público**

**Trabajo final de graduación.**

**Reporte de Caso**

**Análisis financiero de corto plazo**

**“Optimización del capital de trabajo en la empresa Havanna en el corto plazo”**

Alumna: Marianella Palavecino

Legajo: VCPB13822

DNI: 38.778.967

Directora de TFG: Di Marco

Córdoba, junio, 2022.

## Índice

Introducción.....	1
Marco de referencia institucional.....	1
Descripción de la problemática.....	2
Antecedentes.....	2
Relevancia .....	3
Objetivo general.....	4
Objetivos específicos .....	4
Análisis de situación .....	5
Descripción de la situación.....	5
Análisis de contexto .....	6
Diagnóstico organizacional .....	9
Análisis Profesional .....	12
Marco Teórico .....	16
Diagnóstico y discusión .....	19
Declaración del problema.....	19
Conclusión diagnostica .....	20
Plan de Implementación .....	21
Alcance y Limitaciones .....	21
Recursos .....	22
Acciones y marco temporal .....	22
Evaluación de la propuesta.....	27
Conclusiones y Recomendaciones.....	29
Bibliografía.....	31

## **Resumen**

El objetivo del presente trabajo fue mejorar la situación financiera de corto plazo en la empresa Havanna S.A. haciendo hincapié en su administración del capital de trabajo neto. La metodología empleada se basó en el análisis de indicadores de gestión financiera de corto plazo contribuyendo a la determinación de la ineficiencia en el uso del capital de maniobra por parte de la empresa objeto de estudio. Ante esta situación se propusieron diversas acciones estratégicas para mejorar los plazos de cobranzas, stock y pago a proveedores en virtud de mejorar el nivel de liquidez organizacional para hacer frente al pago de las obligaciones corrientes que la empresa ha asumido. Con este trabajo se concluyó que la organización necesitó fortalecer la administración de su capital de trabajo neto, al mismo tiempo de contemplar la posibilidad de mejorar su autofinanciamiento. Todo esto contribuyó a dotarla de mejores herramientas para abordar los nuevos desafíos que impone el mercado en un contexto dinámico como el que transita el país y el mundo actualmente.

*Palabras Claves: Situación Financiera, Corto Plazo, Capital de Maniobra, Estrategia.*

## **Abstract**

The objective of this work was to improve the short-term financial situation in the company Havanna S.A. emphasizing its net working capital management. The methodology used was based on the analysis of short-term financial management indicators, contributing to the determination of inefficiency in the use of working capital by the company under study. Given this situation, various strategic actions were proposed to improve collection, stock and supplier payment terms by virtue of improving the level of organizational liquidity to meet the payment of current obligations that the company has assumed. With this work, it was concluded that the organization needed to strengthen the management of its net working capital, while contemplating the possibility of improving its self-financing. All this contributed to providing it with better tools to address the new challenges imposed by the market in a dynamic context such as the one that the country and the world are currently experiencing.

*Keywords: Financial Situation, Short Term, Working Capital, Strategy.*

## Introducción

### *Marco de referencia institucional*

A través del presente reporte de caso se pretende confeccionar un análisis financiero de corto plazo para que la compañía Havana S.A. logre administrar su capital de trabajo con eficiencia en el sentido de mejorar el ciclo operativo bruto, de forma tal, que este no exceda a su plazo de pago, contribuyendo a la generación de un grado de liquidez adecuado para afrontar los compromisos corrientes.

Havana S.A. fue fundada en 1947 por Benjamín Sisterna, Demetrio Elíades y Giuseppe Vaccotti y emprendió su actividad como productora de alfajores en la ciudad de Mar del Plata, Provincia de Buenos Aires el 6 de enero del año siguiente. Su historia y trayectoria en el sector es suficiente como para asociar la marca a productos de alto nivel de calidad percibida. Más de 50 años de existencia dedicados a la elaboración de alfajores y derivados con una calidad que ha ubicado la marca en el inconsciente colectivo de sociedad argentina.

En cuanto a los hitos históricos más relevantes de los últimos tiempos, se puede mencionar que en 1998, Havana fue vendida al grupo Exxcel cuyo objetivo fue introducir en Argentina por primera vez las prácticas estadounidenses del *private equity*, es decir un tipo de actividad financiera que consiste en la adquisición, por parte de una entidad especializada en capital de inversión, del paquete mayoritario de acciones de una sociedad.

La crisis económica que azotó a Argentina en 2001 generó que la organización Havana había llegase a endeudarse a un nivel estratosférico con deudas de más treinta millones de dólares en tan solo tres años. Luego la empresa fue vendida al grupo argentino Grupo DyG quien impulsó una serie de reformas organizacionales tendientes actualizar la imagen de la empresa bajo análisis y por sobre todo a sanear aquella deuda que la puso al borde de la quiebra. A partir de este momento, 2003, comenzó a abrir cafés, no solo en Argentina, sino también en otros mercados latinoamericanos e incluso en España, consolidando una imagen de marca cada vez más fuerte a tal punto que en el año 2016 comenzó a cotizar en el mercado de valores argentino.

### *Descripción de la problemática*

Las posibilidades que tiene Havanna S.A. de crecer por medio de la colocación de sus productos, de alta calidad, en nuevos mercados nacionales e internacionales por medio de la exportación generan que la administración de su capital de trabajo neto o de maniobra resulta ser ineficiente para afrontar esos desafíos. Es así que el problema radica en la necesidad de optimizar los plazos de cobranzas de sus grandes clientes revendedores de sus productos, plazos de *stock* de insumos, materias primas, amplios que conducen a un encarecimiento de manutención de la materia prima empleada para la producción de alfajores y derivados, y plazos de pago a proveedores que tienden a acortarse producto del debilitamiento de las negociaciones que la organización puede entablar con quienes le proveen sus insumos. Todo ello conduce a un deterioro de la liquidez necesaria para afrontar los compromisos asumidos y por asumir en el corto plazo, estando latente la posibilidad de encontrarse en un estado de cesación de pagos imprevisible y dañino para la imagen corporativa.

### *Antecedentes*

El trabajo presentado por Espinoza et.al (2019) tuvo como objetivo determinar la eficiencia en la administración del capital de trabajo y su relación con la rentabilidad en las empresas del sector productivo alimenticio del Ecuador, y su evolución en el tiempo. Las autoras señalaron que el capital de trabajo era relevante en la administración empresarial, pues proporcionaba a las firmas los recursos necesarios para llevar a cabo sus operaciones de forma regular, buscando una gestión eficiente que ayude a generar mayores niveles de rentabilidad. Este trabajo ha servido como base para comprender la jerarquía en cuanto a la administración del capital de trabajo promoviendo el uso eficiente de los recursos de corto plazo para generar la liquidez suficiente al momento de hacer frente a los compromisos corrientes de la empresa.

Hernández Guerrero et.al (2016) presentó un trabajo cuyo objetivo fue realizar un análisis financiero de corto plazo en la empresa comercializadora La Victoria, durante el periodo 2014-2015. Los autores de dicho trabajo afirmaron que fue de suma importancia la identificación de cada uno de los rubros contables, activos y pasivos, en donde hubo

inconsistencia y malos usos de los recursos de corto plazo, mejorando el control sobre los posibles riesgos financieros, ya sea de la parte interna o externa de la empresa. Así es que los autores concluyeron que la administración de dichos componentes patrimoniales, en especial los inventarios, cuentas por cobrar y deudas comerciales, debía ser realizado por personas capaces, contando con las herramientas que aportasen una clara cuantificación, para lo cual se emplearon: análisis vertical y horizontal de los estados contables y análisis de liquidez. Este trabajo ha servido como base metodológica para la realización del análisis específico en Havanna S.A. tendiente a poder obtener un certero diagnóstico sobre su situación financiera de corto plazo.

Finalmente, el trabajo presentado por Machado López (2011) tuvo como objetivo general realizar un análisis financiero de corto plazo en la empresa Leadersearch S.A., detectándose una falencia en la administración de su capital de maniobra, en especial el plazo de stock de sus inventarios y cobranzas, excediendo ampliamente el plazo promedio de pago a proveedores. Esta situación contribuía a deteriorar el nivel de liquidez de la empresa para hacer frente a las obligaciones corrientes. El autor no solo realizó un análisis vertical y horizontal de los estados contables de la compañía, sino que también calculó ratios atinentes como: rotación de stock, plazo de cobranzas, plazo de proveedores, liquidez corriente y ácida, entre otros.

#### *Relevancia*

Abordar el caso planteado resulta relevante dado que la empresa Havanna S.A. requiere optimizar sus estrategias tendientes a lograr una administración eficiente de los principales componentes patrimoniales que contribuyen a la generación de liquidez necesaria para hacer frente a los compromisos de corto plazo que la empresa tiene y proyecta tener con miras a crecer en un mercado nacional expuesto a una rápida recuperación económica e internacional por medio de las exportaciones de sus productos. Esencialmente, acortar los excesivos plazos de *stock* de sus insumos y materias primas, al mismo tiempo de hacerlo con el plazo promedio de clientes y extender los plazos de pago de proveedores por medio de negociaciones con ellos, contribuiría a mejorar la liquidez en una empresa que requiere de fondos líquidos para que el ciclo operativo funcione eficazmente.

*Objetivo general*

Mejorar la administración del capital de maniobra, en la empresa Havanna S.A., con sede principal en la ciudad de Mar del Plata, a partir del año 2022, contribuyendo a la optimización de su liquidez.

*Objetivos específicos*

- ✓ Formular un análisis de liquidez estático y dinámico con énfasis en la mejora del capital de maniobra de la empresa.
- ✓ Formular un análisis puntual de liquidez contribuyendo a la detección de necesidades de fondos líquidos en la empresa.
- ✓ Diseñar acciones estratégicas para mejorar los indicadores previamente calculados contribuyendo a la optimización de la liquidez empresarial.
- ✓ Evaluar la propuesta de implementación de análisis financiero de corto plazo detectando posibles mejoras a futuro.

## **Análisis de situación**

### *Descripción de la situación*

En primer lugar, es imprescindible conocer ciertos elementos estratégicos de la empresa Havanna S.A. Así es que su misión consiste en elaborar todos sus productos y servicios con altos estándares de calidad, manteniendo su origen artesanal. Adicionalmente, la empresa anhela transmitir la experiencia Havanna a través de su estilo de atención: calidez, servicio y pasión. Además, la visión empresarial es en ser una compañía argentina con alcance global, reconocida por sus alfajores y chocolates, y excelencia en el servicio de atención de sus locales.

Es importante mencionar que el resultado financiero neto de enero a diciembre 2021 fue una pérdida de \$40,2 millones, comparado contra una pérdida de \$493,1 millones en el mismo ejercicio del año 2020. Durante el 2021, los ingresos financieros ascendieron a \$105,7 millones. Los costos financieros fueron de \$768,9 millones en 2021. La exposición monetaria fue de \$623 millones (Memoria y Estados Financieros de Havanna, 2021).

En cuanto a la liquidez y los recursos de capital, se puede decir que la gestión de las necesidades de liquidez es realizada en forma centralizada por la gerencia financiera, en base a las proyecciones de reserva de liquidez de la Sociedad y su efectivo sobre la base de un presupuesto financiero que contempla los flujos de efectivo esperados. El objetivo es asegurar que haya suficiente efectivo para procurar el cumplimiento de las obligaciones y compromisos como también el desembolso necesario para el desarrollo de las operaciones y proyectos de inversión (Memoria y Estados Financieros de Havanna, 2021).

Pero para mitigar el riesgo de liquidez, Havanna S.A. dispone de financiamiento, en caso de ser necesario, con entidades financieras para la obtención de línea de crédito. La Compañía trabaja con entidades financieras de primera línea. Básicamente, opera con Banco Macro, Banco Citibank, Banco Patagonia, Banco Itaú, Banco Galicia, Banco Comafi, Banco Ciudad, Banco Francés, Santander Rio y Banco de la Provincia de Buenos Aires (Memoria y Estados Financieros de Havanna, 2021).

En cuanto a la gestión del riesgo financiero, se puede decir que la empresa no tiene 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. En este sentido, al 31 de diciembre de 2021 y 2020 ningún cliente, excluyendo sociedades relacionadas, representa más del 12% del importe total de las cuentas por cobrar comerciales (Memoria y Estados Financieros de Havanna, 2021).

Por su parte, el endeudamiento financiero de la sociedad está expresado tanto en moneda extranjera como en pesos, siendo en moneda extranjera el 27% de la deuda total. Al 31 de diciembre del 2021, la Sociedad contaba con un endeudamiento de \$1.526,3 millones, inferior al endeudamiento del mismo periodo de 2020 (\$2.362,7 millones). El saldo se compone por \$ 1.469,7 millones por préstamos bancarios en el ejercicio 2021 (\$ 2.258,4 millones en el 2020) y \$ 56,6 millones por la deuda de la Planta Fabril (\$ 104,3 millones en el 2020). Además, la gerencia financiera invierte los excedentes de efectivo en cuentas corrientes que generan intereses, escogiendo instrumentos con vencimientos apropiados o de alta liquidez para dar margen suficiente al presupuesto financiero anteriormente indicado. En el caso de las entidades operativas del exterior, sus excedentes de efectivo, si los hubiere, son administrados por éstas, con la asistencia de la gerencia financiera (Memoria y Estados Financieros de Havanna, 2021).

#### *Análisis de contexto*

Para el análisis de contexto se empleó la herramienta PESTEL:

En cuanto al factor político, se puede decir que la guerra estallada en el viejo continente producto del fracaso de la diplomacia internacional ha generado importantes inconvenientes para los sistemas políticos democráticos, como el argentino, que tuvieron que dar respuestas oportunas ante un conflicto mundial con serias consecuencias en lo económico, dado que el aumento en el precio de los combustibles, de las materias primas e insumos de origen natural, han impactado negativamente en empresas como Havanna S.A., que requiere esencialmente del trigo para producir sus alfajores y derivados, y de la energía para que su planta de producción este activamente productiva.

Al mismo tiempo, la inestabilidad del actual gobierno de turno impacta negativamente sobre el sector donde opera la empresa objeto de estudio, Havanna S.A., dado que expone

incertidumbre de gobernabilidad y escasa previsibilidad de su poder para comandar políticas de estado capaces de delinear las directrices políticas económicas bajo el escenario de un reciente acuerdo con el Fondo Monetario Internacional (FMI). El acuerdo compromete una reducción gradual del déficit, lo que implica que el nivel de endeudamiento necesariamente aumentará. El propio FMI prestará los fondos con los cuales Argentina le pagará la deuda contraída por el gobierno predecesor, lo que implica un endeudamiento adicional de algo menos a US\$ 10.000 millones (CIPPEC, 2022).

En cuanto al factor económico, la situación macroeconómica en Argentina crítica, lo que se vislumbra por medio del desempeño de sus indicadores. Según datos de INDEC (2022), la inflación para el mes de marzo fue del 6.7% mensual, la más alta en veinte años, mientras que el estimador mensual de actividad económica resulta ser negativo producto del estancamiento de una economía que no logró recuperarse del todo después de los efectos adversos de una pandemia que ha paralizado las operaciones comerciales, industriales y de servicios en muchas empresas como en Havanna S.A., durante el 2020 y parte del 2021. Hoy el problema fundamental que aqueja a todos los argentinos es la inflación. De acuerdo al informe del Relevamiento de Expectativas de Mercado (REM) emitido por el BCRA (2022) los resultados resultan ser pocos alentadores, ubicándose en un 57.8% anual para marzo del 2022. Esta situación genera que muchas empresas, tales como Havanna S.A. perciban una grave distorsión en las estructuras de precios y costos que deben afrontar para llevar a cabo la producción de sus productos.

El impacto de la situación política y económica descrita impacta en la empresa Havanna S.A. de forma tal que la inflación, como principal flagelo de la realidad argentina, distorsiona toda estructura de costos y precios afectando así la capacidad de maniobra que la organización pueda tener para administrar eficientemente sus inventarios y los plazos de cobranzas y de pagos a proveedores.

En cuanto a lo social, si bien la tasa de desocupación ha mermado a valores del 7% para el cuarto trimestre del 2021 de acuerdo a fuentes del INDEC (2022), la tasa de pobreza parece no hacerlo. Esta situación genera una tensión social que pone en peligro la continuidad del actual gobierno por no dar solución visible a estos problemas relevados. Si bien es cierto que la tasa de desempleo ha disminuido, la de inflación se acelera periodo tras periodo,

consolidando la idea que la generación de empleo formal es casi pragmático para una economía subsumida en el informalismo propiamente dicho. Es importante advertir que la recuperación económica de muchos sectores, como del que forma parte Havanna, permitieron reconquistar aquellos puestos de trabajo deteriorados durante tiempos de pandemia. El sector, y en particular la empresa, contribuyen a la generación de empleo genuino gracias a la reactivación económica que tuvo su punto máximo a mediados del año 2021.

En cuanto a lo tecnológico, los avances en dicha materia han de tener cada vez mayor peso en las empresas productoras de alimentos para mejorar el grado de productividad en el empleo de sus factores de producción. Es crucial mencionar los avances en la biotecnología la cual agrupa todo el conjunto de técnicas, procesos y métodos que utilizan organismos vivos, como las bacterias, hongos y virus, partes de ellos o sistemas biológicos derivados de los mismos. Esto con la finalidad de generar y/o mejorar bienes y/o procesos que sean de interés para el ser humano (ArgenBio, 2022). Esta nueva tecnología se aplica en la empresa Havanna S.A. para la producción de sus alfajores y derivados e impacta en fortalecer los niveles de productividad en el empleo de los factores productores.

En cuanto al factor ecológico, la empresa Havanna S.A adoptó una política libre de jaula, promoviendo el bienestar del reino animal como las gallinas, demostrando su responsabilidad por el cuidado y preservación del medio ambiente. En particular, los sistemas libres de jaula generalmente les ofrecen a las gallinas una mejor calidad de vida. Por otro lado, la tendencia por el consumo de alfajores ecológicos resulta ser un paradigma racional a tener en cuenta por muchas empresas tales como Havanna, empleando insumos que minimizan el impacto sobre el medio ambiente de forma tal de preservarlo. Esta situación impacta de forma positiva en la empresa dado que la coloca como agente responsable y comprometido con el cuidado de la biodiversidad.

Finalmente, en cuanto al factor legal, se puede decir que la empresa desde el año 2016 ha decidido cotizar en la Bolsa de Buenos Aires por medio de la oferta pública de títulos valores como acciones de forma tal de captar financiamiento. En particular, la Ley de Mercados de Capitales, N° 26.831, busca aumentar la base de inversores y empresas que participan en dicho mercado, promoviendo el financiamiento productivo, sobre todo de las pequeñas y medianas empresas. Uno de los objetivos fundamentales de dicha ley es:

promover la participación en el mercado de capitales de inversores, asociaciones sindicales, asociaciones y cámaras empresariales, organizaciones profesionales y de todas las instituciones de ahorro público, favoreciendo especialmente los mecanismos que fomenten el ahorro nacional y su canalización hacia el desarrollo productivo.

Esta situación impacta en la empresa Havanna S.A. dado que la misma ha comenzado a cotizar en la Bolsa de Buenos Aires y por medio del mercado de valores puede acceder a fuentes de financiamiento corrientes como las cauciones o los descuentos de descuentos de terceros vía el mercado de valores.

#### *Diagnóstico organizacional*

El análisis de diagnóstico organizacional se confeccionó por medio de la herramienta FODA.

#### *Fortalezas*

- ✓ Marca sumamente reconocida a nivel nacional y extranjero con una amplia trayectoria en el mercado.
- ✓ Alto nivel de satisfacción de las expectativas de los consumidores con respecto al producto que se ofrece (alfajores y derivados).
- ✓ Buen clima de trabajo para el desarrollo profesional de los integrantes.
- ✓ Buena relación con clientes y proveedores lo que permite negociar plazos de cobranzas más cortos y plazos de pagos más largos.
- ✓ Información contable transparente, es decir disponible dado que la empresa cotiza en la bolsa: esto le permite acceder a fuentes de financiación menos costosas que las bancarias para así hacerse de liquidez necesaria para cumplir sus obligaciones corrientes.
- ✓ Altos estándares de calidad que permiten colocar sus productos en diferentes mercados nacionales e internacionales.

#### *Oportunidades*

- ✓ Incremento en el consumo de alfajores por los argentinos y el resto del mundo.

- ✓ Posibilidades de ampliar el volumen de exportaciones y por ende nuevas fuentes de ingresos a la empresa, mayor liquidez.
- ✓ Innovación tecnológica en la producción de alimentos, lo que permite fortalecer la productividad en el empleo de los factores productivos.
- ✓ Desarrollo del mercado de capitales como fuente de financiamiento externa menos costosa, lo que le permite a la empresa captar fondos líquidos necesarios ante eventuales descalces financieros de corto plazo.

#### *Debilidades*

- ✓ Administración ineficiente del capital de trabajo.
- ✓ Plazos de stock de materias primas amplios con una baja rotación de los mismos, lo que conlleva a tener que solventar elevados costos de mantenimiento de sus inventarios.
- ✓ Plazos de cobranzas son extensos asociado a que no cuenta con un sistema de administración de clientes morosos, lo que acentúa la prolongación de los plazos de clientes.
- ✓ Deterioro de la autonomía financiera necesaria para hacer frente a combatir descalces financieros coyunturales.
- ✓ Deterioro de la capacidad de negociación con los proveedores de insumos y/o materias primas.
- ✓ Ausencia de planes motivacionales para los empleados.
- ✓ Ausencia de un modelo de evaluación del desempeño interno.
- ✓ Carencia de una planificación estratégica capaz de alinear estrategias con la visión.

#### *Amenazas*

- ✓ Elevada inflación en el país, lo que genera una distorsión de la estructura de costos y precios de toda la economía.
- ✓ Elevada presión impositiva sobre las operaciones del sector privado que suele trasladarse al precio que fija a los clientes poniendo en peligro el nivel de competitividad alcanzado.

- ✓ Aumento del precio de los *commodities* (trigo) como insumos necesarios para la producción de alfajores.
- ✓ Debilitamiento del gobierno actual sembrando un clima de incertidumbre para las empresas puedan tomar decisiones de mediano y largo plazo.
- ✓ Reducción de subsidios a la energía que las industrias, lo que se traduce en mayores costos trasladables a los precios después de haber fabricado alfajores.
- ✓ Problemas de abastecimiento de gas para el sector productivo nacional, pudiendo paralizar la cadena productiva en ciertos periodos claves a pesar de haber demanda.

Como se puede observar, una de las principales fortalezas que tiene Havanna S.A. resulta ser su amplia trayectoria en el mercado y una marca reconocida a nivel nacional e internacional. Esto se asocia con la elevada calidad de sus productos. Toda fortaleza debe ser capitalizada para abordar oportunidades. Así es que, la inserción de sus productos en mercados extranjeros facilitaría la obtención de divisas necesarias para palear los vaivenes de precios internacionales que tiene el trigo con una tendencia alcista. Vale recordar, que el trigo es el principal insumo que la empresa emplea para la producción de alfajores y derivados.

Una de las principales debilidades que se detectaron en la organización fue la ineficiente administración de su capital de trabajo neto tendiente a conservar las capacidades de pago de sus obligaciones de corto plazo con los recursos más líquido que ha de generar la organización Havanna. Esto se asocia a una baja rotación de sus inventarios, es decir un aumento en el plazo de *stock* de materias primas que conlleva a un incremento de los costos de mantenimiento de los mismos. Con respecto al plazo de cobranzas, el mismo es mesurablemente largo, sumado a la ausencia de un sistema de gestión que permite administrar eficientemente a los clientes morosos. Por su parte, la capacidad de negociación de los plazos de pago con los proveedores se ve reducida dado que los mismos requieren liquidez para seguir operando en un mercado caracterizado por el alza constante en los precios.

Así es que, la principal amenaza detectada es la elevada inflación que transita el país, con niveles que superan a toda la región, distorsionando las estructuras de costos y precios al

momento de tomar decisiones de corto y mediano plazo. Por otro lado, la inflación deteriora el poder adquisitivo de los asalariados, quienes se ven obligados a reducir o recortar el consumo de ciertos bienes no básicos como los alfajores y derivados.

### *Análisis Profesional*

Desde el punto de vista profesional, se puede decir que los estados financieros son cruciales para tomas de decisiones en el corto, mediano y largo plazo. La información contenida en ellos debe ser pertinente, íntegra y comparable a los fines que el proceso decisional de sus usuarios sea lo más efectivo posible. En el caso particular de la empresa Havanna S.A., la misma, al cotizar en la Bolsa de Buenos Aires, tiene la obligación de presentarlos en forma auditada por profesionales independientes. Esta situación garantiza que el contenido que forma parte de los estados financieros refleje razonablemente, en sus aspectos más significativos, la información sobre sus resultados, la situación patrimonial, el origen y aplicación de fondos y la evolución del patrimonio neto.

Para el análisis profesional, se emplearon los estados financieros 2020 – 2021 de la empresa Havanna S.A. En primer lugar se hizo un análisis vertical y luego uno de tendencia o también conocido como horizontal. En la Figura 1 se expone el análisis vertical.

Como se puede observar, para el ejercicio 2021, el 25% del activo es corriente predominando los rubros créditos por ventas e inventarios. Créditos por ventas representa el 14% del total de activos, mientras que inventarios un 10%. Las cuentas a cobrar comerciales pendientes de pago son monitoreadas regularmente. En consecuencia, el riesgo de crédito no se considera relevante a nivel general. La empresa exhibe una liquidez inmediata baja asociada a que del total del activo solo el 1% lo refleja efectivo y su equivalente, es decir el activo más líquido de la empresa. La gerencia financiera invierte los excedentes de efectivo en cuentas corrientes que generan intereses, fondos comunes de inversión, títulos públicos, etc., escogiendo instrumentos con vencimientos apropiados o de alta liquidez para dar margen suficiente al presupuesto financiero anteriormente indicado. En cuanto a las fuentes de financiamiento, el 52% resultaron ser externas y 48% restantes aportes de los propietarios. Del total de pasivo, un 41% es corriente predominando la influencia de las cuentas por pagar en un 9%, es decir el financiamiento vía proveedores.

Estado de Situación Patrimonial de Havana S.A.	31/12/2021	Participación	31/12/2020	Participación
<b>Activo</b>				
<b>Activo No Corriente</b>				
Propiedades, plantas y equipos	\$ 1.770.064.968,00	32%	\$ 1.925.999.196,00	33%
Valor llave	\$ 1.896.785.594,00	34%	\$ 1.896.785.594,00	33%
Activos intangibles	\$ 25.108.571,00	0%	\$ 21.929.963,00	0%
Otros créditos	\$ 501.623.991,00	9%	\$ 694.315.199,00	12%
<b>Total del Activo no Corriente</b>	<b>\$ 4.193.583.124,00</b>	<b>75%</b>	<b>\$ 4.539.029.952,00</b>	<b>78%</b>
<b>Activo Corriente</b>				
Inventarios	\$ 536.333.467,00	10%	\$ 527.187.614,00	9%
Otros créditos	\$ 63.467.051,00	1%	\$ 97.161.265,00	2%
Créditos por ventas	\$ 792.935.396,00	14%	\$ 590.667.350,00	10%
Inversiones	\$ 832,00	0%	\$ 6.187,00	0%
Efectivo y equivalente de efectivo	\$ 29.668.710,00	1%	\$ 49.569.903,00	1%
<b>Total del Activo Corriente</b>	<b>\$ 1.422.405.456,00</b>	<b>25%</b>	<b>\$ 1.264.592.319,00</b>	<b>22%</b>
<b>Total de Activo</b>	<b>\$ 5.615.988.580,00</b>	<b>100%</b>	<b>\$ 5.803.622.271,00</b>	<b>100%</b>
<b>Patrimonio Neto y Pasivo</b>				
<b>Total Patrimonio Neto</b>	<b>\$ 2.684.190.661,00</b>	<b>48%</b>	<b>\$ 2.460.734.882,00</b>	<b>42%</b>
<b>Pasivo</b>				
<b>Pasivo no Corriente</b>				
Préstamos	\$ 111.764.153,00	2%	\$ 328.747.201,00	6%
Provisiones y otros cargos	\$ 10.301.236,00	0%	\$ 11.798.567,00	0%
Otros pasivos	\$ 44.324.237,00	1%	\$ 63.470.540,00	1%
Pasivo por impuesto a las ganancias diferido	\$ 467.783.605,00	8%	\$ 288.353.988,00	5%
<b>Total de Pasivo no Corriente</b>	<b>\$ 634.173.231,00</b>	<b>11%</b>	<b>\$ 692.370.296,00</b>	<b>12%</b>
<b>Pasivo Corriente</b>				
Otros pasivos	\$ 76.409.641,00	1%	\$ 60.262.617,00	1%
Deudas fiscales	\$ 144.147.132,00	3%	\$ 105.956.224,00	2%
Pasivo por impuesto a las ganancias corriente	\$ 158.309.449,00	3%	\$ -	0%
Deudas sociales	\$ 312.080.634,00		\$ 344.234.071,00	
Préstamos	\$ 1.080.582.946,00	19%	\$ 1.612.168.662,00	28%
Cuentas por pagar	\$ 526.094.886,00	9%	\$ 527.895.519,00	9%
<b>Total de Pasivo Corriente</b>	<b>\$ 2.297.624.688,00</b>	<b>41%</b>	<b>\$ 2.650.517.093,00</b>	<b>46%</b>
<b>Total de Pasivo</b>	<b>\$ 2.931.797.919,00</b>	<b>52%</b>	<b>\$ 3.342.887.389,00</b>	<b>58%</b>
<b>Total de Pasivo y Patrimonio Neto</b>	<b>\$ 5.615.988.580,00</b>	<b>100%</b>	<b>\$ 5.803.622.271,00</b>	<b>100%</b>

### Figura 1. Análisis vertical

Elaboración propia en base a estados financieros de Havana S.A (2021-2020).

A continuación se presenta el análisis horizontal en la Figura 2:

Estado de Situación Patrimonial de Havana S.A.	31/12/2021	31/12/2020	Variación interanual
<b>Activo</b>			
<b>Activo No Corriente</b>			
Propiedades, plantas y equipos	\$ 1.770.064.968,00	\$ 1.925.999.196,00	-8,10%
Valor llave	\$ 1.896.785.594,00	\$ 1.896.785.594,00	
Activos intangibles	\$ 25.108.571,00	\$ 21.929.963,00	14,49%
Otros créditos	\$ 501.623.991,00	\$ 694.315.199,00	-27,75%
<b>Total del Activo no Corriente</b>	<b>\$ 4.193.583.124,00</b>	<b>\$ 4.539.029.952,00</b>	<b>-7,61%</b>
<b>Activo Corriente</b>			
Inventarios	\$ 536.333.467,00	\$ 527.187.614,00	1,73%
Otros créditos	\$ 63.467.051,00	\$ 97.161.265,00	-34,68%
Créditos por ventas	\$ 792.935.396,00	\$ 590.667.350,00	34,24%
Inversiones	\$ 832,00	\$ 6.187,00	-86,55%
Efectivo y equivalente de efectivo	\$ 29.668.710,00	\$ 49.569.903,00	-40,15%
<b>Total del Activo Corriente</b>	<b>\$ 1.422.405.456,00</b>	<b>\$ 1.264.592.319,00</b>	<b>12,48%</b>
<b>Total de Activo</b>	<b>\$ 5.615.988.580,00</b>	<b>\$ 5.803.622.271,00</b>	<b>-3,23%</b>
<b>Patrimonio Neto y Pasivo</b>			
<b>Total Patrimonio Neto</b>	<b>\$ 2.684.190.661,00</b>	<b>\$ 2.460.734.882,00</b>	<b>9,08%</b>
<b>Pasivo</b>			
<b>Pasivo no Corriente</b>			
Préstamos	\$ 111.764.153,00	\$ 328.747.201,00	-66,00%
Provisiones y otros cargos	\$ 10.301.236,00	\$ 11.798.567,00	-12,69%
Otros pasivos	\$ 44.324.237,00	\$ 63.470.540,00	-30,17%
Pasivo por impuesto a las ganancias diferido	\$ 467.783.605,00	\$ 288.353.988,00	62,23%
<b>Total de Pasivo no Corriente</b>	<b>\$ 634.173.231,00</b>	<b>\$ 692.370.296,00</b>	<b>-8,41%</b>
<b>Pasivo Corriente</b>			
Otros pasivos	\$ 76.409.641,00	\$ 60.262.617,00	26,79%
Deudas fiscales	\$ 144.147.132,00	\$ 105.956.224,00	36,04%
Pasivo por impuesto a las ganancias corriente	\$ 158.309.449,00	\$ -	
Deudas sociales	\$ 312.080.634,00	\$ 344.234.071,00	-9,34%
Préstamos	\$ 1.080.582.946,00	\$ 1.612.168.662,00	-32,97%
Cuentas por pagar	\$ 526.094.886,00	\$ 527.895.519,00	-0,34%
<b>Total de Pasivo Corriente</b>	<b>\$ 2.297.624.688,00</b>	<b>\$ 2.650.517.093,00</b>	<b>-13,31%</b>
<b>Total de Pasivo</b>	<b>\$ 2.931.797.919,00</b>	<b>\$ 3.342.887.389,00</b>	<b>-12,30%</b>
<b>Total de Pasivo y Patrimonio Neto</b>	<b>\$ 5.615.988.580,00</b>	<b>\$ 5.803.622.271,00</b>	<b>-3,23%</b>

*Figura 2. Análisis horizontal*

*Elaboración propia en base a estados financieros de Havana S.A (2021-2020).*

Al realizar el análisis horizontal de los estados financieros de Havana S.A. para el periodo 2021-2020 se advierte que los créditos por ventas corrientes aumentaron un 34.24% mientras que sus inventarios lo hicieron un 1.73% interanual. Por su parte, las cuentas por pagar (proveedores) de corto plazo disminuyeron solo un 0.34%. Es importante resaltar que

el endeudamiento de corto como de largo plazo de la empresa ha disminuido drásticamente. En particular, los préstamos de corto plazo cayeron solo un 32.97% mientras que los no corrientes cayeron más de un 65%. Esta situación se explica dado que la empresa durante el periodo 2020 tuvo paralizada sus operaciones comerciales e industriales a razón de los efectos de una pandemia mundial que obligo a redefinir diversos procesos empresariales. A partir del 2021, con la post pandemia, la recuperación económica se hizo notable en los resultados económicos generados y consigo la administración financiera de la empresa.

## Marco Teórico

Teniendo en cuenta que el objetivo general del presente trabajo fue mejorar la administración del capital de maniobra en la empresa Havanna S.A., se abordan los siguientes conceptos: administración financiera, análisis y planeación financiera, gestión del capital de trabajo y análisis de estados financieros.

Dentro de las organizaciones, la administración financiera tiene por objetivo maximizar la productividad en cuanto a la utilización del circulante propiamente dicho, para lo cual se requiere optimizar el patrimonio de los inversores al mismo tiempo de generar los fondos necesarios para que las actividades operativas de un ente puedan desplegarse sin dificultades a lo largo de su vida comercial (Cosío, 2016).

La administración financiera es una de las áreas fundamentales de la disciplina finanzas, dado que se ocupa del manejo y control de los recursos de una empresa, para que la entidad logre sus objetivos de la manera más eficiente posible y con ello mantener la solvencia de las organizaciones (Borges y Rodríguez, 2022).

En cuanto a la función de la administración del capital de trabajo, Fernández Navarrete (2018) establece que refleja la capacidad estructural de pagos a corto plazo que un ente posee mediante la comparación entre el ciclo de conversión de los activos y el periodo de maduración promedio de las obligaciones a corto plazo y permite definir estrategias para resolver inconvenientes estructurales de pago.

Al respecto, Robles Román (2012) señala que las empresas deben producir los flujos propios de efectivo o circulante para evitar inconvenientes atinentes al faltante de liquidez en el corto plazo, de lo contrario, la organización tendrá que auxiliarse con fuentes de financiamiento externos como préstamos con entidades bancarias y financieras.

Aguilar, Torres, & Salazar (2017) afirman que el análisis financiero es una herramienta de las finanzas que tiene por finalidad el examen de los hechos económicos de todas las operaciones realizadas en el pasado, sirviendo para mejorar el proceso decisional en la actualidad. Así mismo, la planificación financiera resulta ser una técnica de la gestión organizacional que pretende el análisis y proyección de la vida futura de ente, concibiendo los resultados económicos de manera anterior a que sucedan.

Es por ello, que el gestor financiero debe guardar una perspectiva diferente al de un contador o administrador de empresas dado que tiene que focalizarse en el manejo de fondos líquidos necesarios para que la empresa funcione sin inconvenientes coyunturales desde el punto de vista financiero. Esto le permitirá a la empresa poder ejecutar cualquier operación sin problema tomando en consideración el plazo planificado por la dirección organizacional (Cosío, 2016).

Padrón & Monasterio (2017) afirman que en las finanzas es significativo el análisis del capital de corriente. Por ello, se considera una fase indefectible de todo análisis financiero por hacerse en cualquier empresa que desea hacerlo. Cuando se habla de capital corriente, los autores, en su mayoría se refieren al manejo de los recursos que una organización necesita para llevar a cabo sus operaciones de corto plazo sin sobresaltos e inconsistencias temporales. En particular el capital de trabajo operativo es aquel que está reflejado por la adición de las cuentas por cobrar y el stock de inventarios. Por su parte, el capital de trabajo neto es el bruto menos el plazo promedio de pago a los proveedores en un momento determinado.

El capital de corriente se define como los recursos con que maniobra una organización en el corto plazo, después de solventar el importe de sus obligaciones corrientes, es decir exigible dentro del mismo año en curso. Se calcula por la sustracción entre el activo y el pasivo corriente (Castelo Domínguez & Anchundia Palma, 2016).

El concepto de capital de trabajo bruto suele referirse a los activos circulantes, en tanto que el capital de trabajo neto se entiende como la diferencia entre los activos circulantes y los pasivos circulantes. Esta última definición aborda un indicador estrictamente contable que poco y nada contribuye al proceso de administración de las finanzas a corto plazo, dado que la composición de los activos corrientes define la verdadera capacidad de pago o liquidez, según el negocio tenga la habilidad de desarrollar su ciclo de operación con rapidez y contar con los recursos económicos con anterioridad a las fechas en que los compromisos de pago a corto plazo deben cumplirse (Fernández Navarrete, 2018).

Por su parte el ciclo de efectivo, siguiendo a Aguilar et.al (2017) resulta ser la cantidad de tiempo que pasa a partir de que la organización realiza un gasto para adquirir de insumos o materiales hasta el momento en que se produce la cobranza mediando la venta del bien o

servicios después de haber transformado los insumos por medio de un proceso productivo específicamente diseñado.

Andrés, Mateus & Fernández (2015) sostienen que la administración del capital de trabajo es óptima siempre que logre proporcionar cierto margen de seguridad, es decir que la empresa demuestre tener capacidad de generar circulante para dar lugar al financiamiento de sus actividades comerciales y/o industriales según será el caso. Al mismo tiempo se reducen las posibilidades de entrar en una cesación de pagos para lo cual se necesitara nuevos roles en el financiamiento externo.

El análisis de estados financieros es un instrumento ventajoso que posibilita a los usuarios internos y externos de la información contable para ahondar en una interpretación más exhaustiva de los datos hallados en ellos, al mismo tiempo de conocer el desempeño interno de la organización que los presenta. Si bien el análisis puede tener diferentes usuarios, los internos como propietarios lo emplean para tomar decisiones en el marco de mayor previsibilidad (Cristóbal, 2018).

El mismo autor señala que para que los análisis, tanto vertical como horizontal, que se practiquen sobre estados financieros de una organización sean verídicos, es imprescindible que se encuentren auditados por profesionales independientes que garanticen que la información contenida en ellos es razonablemente aproximada a la realidad en sus aspectos más significativos.

Integrando todos los conceptos expuestos en la presente sección de este reporte de caso, se puede decir que el análisis financiero repercute en el proceso decisional de las organizaciones en cuanto y en tanto sea realizado sobre la base de información meramente auditada y/o certificada por profesionales independientes. Desde un punto de vista más específico, dentro del análisis financiero, se encuentra el de corto plazo, el cual se concentra en optimizar el capital de trabajo neto tomando como base la reducción de los plazos de cobranza y stock de inventarios, al mismo tiempo de prolongar los plazos promedio de pago a los proveedores. Esto garantizara que no haya dificultades de liquidez en un ente que ha de tener la capacidad suficiente de generar fondos para cumplimentar sus obligaciones de corto plazo.

## **Diagnóstico y discusión**

### *Declaración del problema*

El problema revelado en Havanna S.A. radica en la necesidad de optimizar el plazo promedio de cobranza resultante de los grandes clientes que revenden los productos que fábrica la empresa. A su vez aumentar la rotación de los inventarios, es decir acortar el plazo promedio de stock de los mismos, evitando los elevados costos de su mantenimiento que implica esta situación. Y finalmente postergar el plazo promedio de pago a proveedores, evitando dificultades coyunturales de cumplimiento de las obligaciones exigibles dentro del ejercicio económico en curso. Esta situación se evidencia a través del cálculo de los indicadores financieros de corto plazo en base a los estados financieros de la empresa bajo análisis denotando que el ciclo operativo bruto, es decir la suma de antigüedad promedio de existencias y créditos por ventas, da una total de 123 días, mientras que el plazo promedio de pago a proveedores solo 64 días. Se evidencia un claro ejemplo de descalce financiero en el corto plazo que atenta contra la normal continuidad comercial e industrial de la organización. Todo ello afecta vilmente a la liquidez de la empresa bajo un contexto macroeconómico, a nivel nacional e internacional, muy crítico que ha puesto en evidencia el aumento indiscriminado de muchos de los precios de ciertos commodities que funcionan como insumos directos en la producción de alfajores y chocolates en Havanna S.A.

### *Justificación de la relevancia del problema*

Se justifica resolver la problemática dado que la organización Havanna S.A. ha comenzado a transitar una lenta recuperación operativa luego de la feroz paralización de sus operaciones durante los años de auge pandémico. La optimización en lo que respecta a la administración de su capital de maniobra requiere de esfuerzos sustanciales para evitar dificultades financieras que coloquen a la compañía en una situación de cesación de pagos de sus obligaciones corrientes, poniendo en peligro la continuidad de sus operaciones comerciales e industriales.

Vale la pena resolver el problema dado que la empresa planea una expansión organizacional, por medio de la apertura de nuevas sucursales en países latinoamericano y europeos tal como España. Para ello, requiere conservar un status de salud en sus finanzas que le provea cierta maniobrabilidad frente a imprevistos coyunturales propios de la colocación de sus bienes/servicios en otros mercados.

#### *Conclusión diagnostica*

Basándose en la principal debilidad detectada en Havanna S.A., la cual se categoriza como una ineficiente administración del capital de maniobra por tener un ciclo operativo bruto que excede al plazo de promedio de pago a proveedores, y en suma al contexto macroeconómico que transita Argentina, con un proceso inflacionario descontrolado distorsionando toda estructura de precios y costos, se concluye que la empresa requiere de una optimización en el manejo de sus recursos corrientes para hacer frente, sin muchas dificultades, al cumplimiento de sus obligaciones de corto plazo, esencialmente con los proveedores y con las entidades bancarias propiamente dichas.

De no mejorar dicha circunstancia, es probable que la empresa bajo análisis tenga un problema de descalce financiero en el corto plazo que atentaría contra la normal operatoria que se viene produciendo en ella, luego de la recuperación económica post pandémica. Es importante acentuar los esfuerzos internos en optimizar la capacidad de pago de la empresa, en el corto plazo, para mejorar su posición financiera ante eventuales inconvenientes coyunturales del sistema económico y político para los periodos venideros.

Por todo ello, se espera mejorar el nivel de liquidez de la empresa Havanna S.A., que busca penetrar nuevos mercados por medio de la exportación de sus productos y esencialmente una marca con suma trayectoria en el sector de producción y comercialización de alfajores y chocolates.

## **Plan de Implementación**

### *Alcance y Limitaciones*

#### *Alcance de contenido*

Se aborda un tema en materia de análisis financiero de corto plazo, con la finalidad de optimizar el capital de maniobra de la empresa Havanna S.A., elaborando estrategias de mejoras financieras en un contexto de expansión económica.

#### *Alcance Temporal*

El estudio se realizó abarcando el primer semestre del año 2022, para implementar la propuesta a partir del mes de julio del mismo año. El lapso de implementación se estimó en 52 días corridos.

#### *Ámbito geográfico*

Por tratarse de un reporte de caso para una organización en particular, el ámbito geográfico se define como la ciudad de Ciudad de Buenos Aires, Argentina.

#### *Metodológico*

De acuerdo con los objetivos, será un estudio de tipo cualitativo y cuantitativo, de naturaleza descriptiva.

#### *Limitaciones*

La elaboración de la investigación fue viable, en razón que se contó con los recursos necesarios para su normal y efectivo desarrollo. Se utilizaron los estados financieros del período 2021-2020.

Para la ejecución de este reporte de caso se busca determinar las estrategias de financiamiento mediante el análisis de ratios, el mismo se limita a un estudio de información proporcionada por la organización por lo que no se presentaron dificultades e incidencias o limitaciones que pudiesen afectar la ejecución del análisis.

### *Recursos*

En la siguiente tabla se exponen los recursos de lanzamiento que serán necesarios para la implementación de la propuesta en la empresa Havanna S.A. Adicionalmente, se especifican los costos de mantenimiento anualizados.

Recursos de Lanzamiento		
Recursos humanos	Módulos	Valor en \$
Honorarios profesionales para la planificación financiera (Valor del modulo de acuerdo al CPCE de Córdoba. Disp. M.D 05/22. Valor: \$ 3.454,00	25	\$ 86.350,00
Asistente administrativo	10	\$ 34.540,00
Recursos materiales	Cantidad	Valor en \$
Muebles y útiles	1	\$ 21.500,00
Computadora e impresora	1	\$ 50.000,00
Útiles y papelería	1	\$ 1.650,00
Total		\$ 194.040,00

Recursos de Mantenimiento		
Recursos humanos	Módulos	Valor en \$ por año
Asesoramiento anual de asesor financiero	15	\$ 51.810,00
Recursos materiales y técnicos	Cantidad	Valor en \$ por año
Conexión de internet	1	\$ 57.000,00
Informes de planificación	1	\$ 86.350,00
Útiles y papelería	1	\$ 19.800,00
Total		\$ 214.960,00

*Figura 3. Detalle de recursos*

*Fuente: Elaboración propia.*

### *Acciones y marco temporal*

A continuación, en la Figura 4 se presenta el cálculo de ciertos indicadores que permitieron complementar el análisis financiero de corto plazo para la empresa bajo análisis:

Indicadores	2021	2020
Liquidez Corriente	0,62	0,48
Liquidez Seca	0,39	0,28
Solvencia	1,92	1,74
Endeudamiento de corto plazo	0,86	1,08
Endeudamiento de largo plazo	0,24	0,28
Autonomía financiera	0,48	0,42
Capital de Trabajo (Act. Cte - Pas. Cte)	-\$ 875.219.232,00	-\$ 1.385.924.774,00
Ratio de rotación de existencias	4,63	4,43
Ratio de antigüedad de las existencias	78,87	82,38
Ratio de rotación de créditos	8,37	8,48
Ratio de antigüedad de los créditos	43,60	43,05
Ratio de antigüedad de proveedores	63,71	73,72

*Figura 4. Indicadores*

*Elaboración propia en base a estados financieros de Havanna S.A (2021 -2020).*

Como se puede observar, la empresa Havanna S.A. demuestra tener un capital de trabajo o de maniobra negativo para ambos períodos, 2021-2020. Para el último ejercicio, el plazo de cobranzas, 43 días, más el de stock de inventarios, 78 días, excede el plazo ampliamente el plazo promedio de pago a proveedores, 63 días. Con ello, se concluye que la administración del capital de trabajo resultó ser ineficiente. Si bien, la situación ha mejorado con respecto al año 2020, sigue siendo crítica para el 2021. El ciclo operativo bruto excede al plazo de pago. A esto se le suma un nivel de liquidez inmediata o ácido muy baja; para el ejercicio 2021, por cada peso de pasivo corriente, la empresa generaba 0.39 pesos de activo de máxima liquidez. La situación financiera de corto plazo resulta ser complicada a pesar que la reactivación económica ha generado resultados positivos pero no suficientes para retrotraerse a condiciones de bonanza como en pre pandemia.

Se propone una tabla de análisis horizontal para los periodos 2021-2020 indicando los cálculos realizados con respecto a plazo de cobranzas, *stock* de inventarios y pago a proveedores. Para cada uno de estos indicadores se establece la meta objetiva y las acciones concretas para alcanzarlo. Además para determinar los tiempos estimados se utiliza un diagrama de Gantt, dividido por semanas con una extensión total de 52 días que comienza a partir del 01 de julio de 2022.

Tabla 1.

*Acciones estratégicas para mejorar el capital de trabajo neto.*

<b>Indicador</b>	<b>2021</b>	<b>2020</b>	<b>Meta</b>	<b>Responsable de la medición</b>	<b>Costo estimado de la propuesta</b>
Antigüedad de créditos	44 días	43 días	Reducirlo en 20 días	Jefe de Cobranzas	Para la implementación de una mejora del sistema de cobro y tratamiento de deudores incobrables se estima un costo de \$120.000

Acciones concretas:

Para reducir la antigüedad promedio de los créditos de Havanna S.A. se propone implementar una política de cobranza específica sobre la base de:

1. Acelerar el proceso de facturación de manera que las facturas sean generadas y enviadas tan rápido como sea factible a los clientes de la empresa de forma tal que no se produzca un desorden de la información. Para ello, se propone diseñar canales digitales exclusivos que permitan mantener un contacto inmediato con cada cliente actual y/o potencial de la empresa.
2. Establecer incentivos reales al pronto pago, es decir al pago de contado por parte de los clientes. Por ejemplo, para los grandes clientes revendedores de productos marca Havanna ofrecer un descuento por haber pagado en término la factura sin generarse morosidad alguna.
3. Establecer políticas exclusivas para el cobro más ágil de los nuevos clientes instrumentando canales digitales para dicho cobro en post de garantizar la agilidad y oportunidad de los mismos.

- 
4. Contemplar un tratamiento especial para los deudores de dudoso cobro de forma tal que la previsión contable constituida sobre la base de las ventas del período pueda absorber dicha pérdida.
  5. Se propone contratar a un especialista para la cuantificación de la previsión de deudores incobrables y gestionar un correcto tratamiento para minimizar el impacto negativo sobre el resultado del ejercicio.

<b>Indicador</b>	<b>2021</b>	<b>2020</b>	<b>Meta</b>	<b>Responsable de la medición</b>	<b>Costo estimado de la propuesta</b>
Antigüedad existencias	79 días	82 días	Reducirlo en 20 días	Jefe de Compras	Para la implementación del sistema ERP y su ulterior evaluación se estima un costo de \$150.000.

Acciones concretas:

Los procedimientos de disminución del nivel de *stock* de inventarios deben considerarse como una mejor práctica concentrando esfuerzos para no acumularlos en exceso y generar importantes costos de conservación. Las acciones concretas que se proponen son:

1. Mantener registros exactos de los *stocks*: el seguimiento exacto del inventario en tiempo real debe abarcar el ingreso de proveedores, las ubicaciones en el depósito, *stock* de seguridad y salida de productos del dicho depósito. Se propone utilizar un sistema como un ERP. El diseño e implementación del mismo debiese estar a cargo de un especialista en sistemas con habilidades en contabilidad.
  2. La automatización de procesos de administración de inventario disminuye el error manual, aumentando la visibilidad y maximizando la eficiencia en la gestión. Esto favorece las auditorías internas y la minimización de los desvíos y/o incorrecciones en lo que respecta al faltante de inventarios para evitar la paralización de la producción.
-

- 
3. Calcular stock de seguridad en función del nivel de ventas por período minimizando la probabilidad de paralizar el proceso productivo propiamente dicho.
  4. Forjar buenas relaciones de trabajo con los proveedores, promoviendo la disminución en el tiempo de entrega y solo recibir insumos cuando sea necesario para la comercialización.

<b>Indicador</b>	<b>2021</b>	<b>2020</b>	<b>Meta</b>	<b>Responsable de la medición</b>	<b>Costo estimado de la propuesta</b>
Antigüedad proveedores	64 días	73 días	Aumentar en 20 días.	Jefe de Pagos	Se estima un costo de \$120.000 para las capacitaciones en negociación.

Acciones concretas:

El objetivo es incrementar el período de pago a proveedores para compensar el ciclo operativo bruto de Havana S.A. Para ello se propone establecer canales específicos de negociación con los proveedores existentes, garantizando la compra de un volumen significativo de mercancías a cambio, no solo de bonificaciones, sino también de extensión de plazo de pago. Por su parte, el pronto pago a los proveedores siempre debe contemplar el máximo descuento posible para preservar el flujo de fondos de la distribuidora.

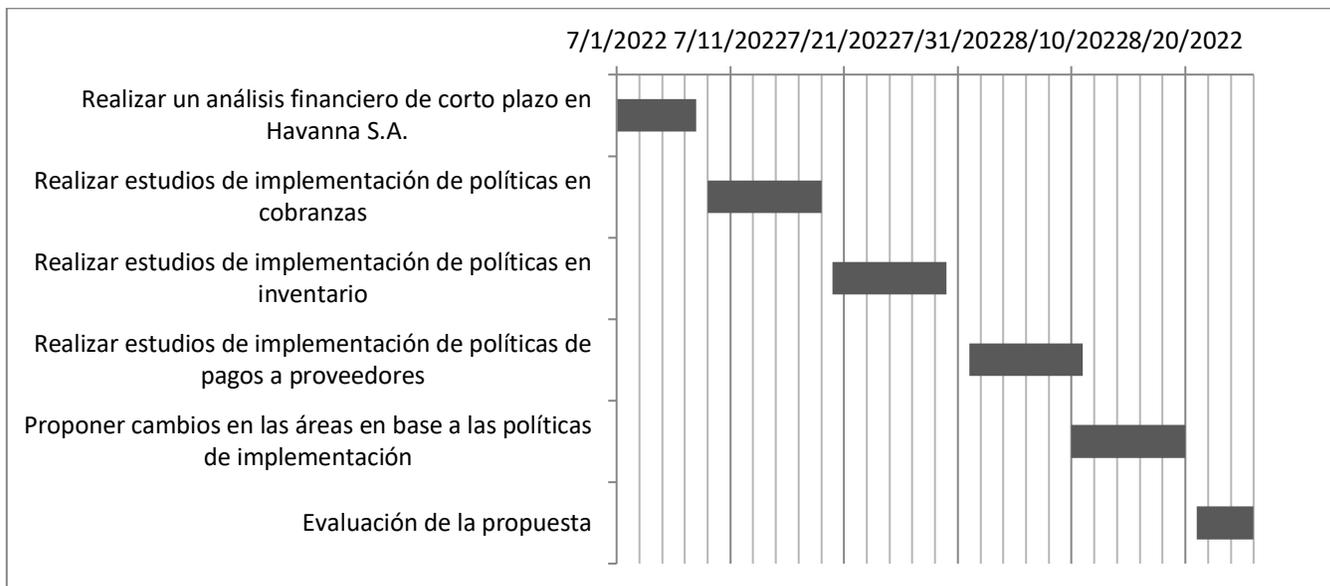
Otras de las acciones concretas que se propone para extender el plazo de pago a proveedores se vinculan con ofrecer garantías de cobro a los mismos con la finalidad de ajustar plazos en aquellas situaciones que sea complicado convencerlos para pagarles en una fecha posterior. Dichas garantías se denominan “*confirming proveedores*” y la empresa está en condiciones financieras de solicitar dicho servicios de gestión de pago a cargo de una organización especializada en tal materia.

Se propone la creación de un área específica que tenga a su cargo la negociación de los plazos de pago con los proveedores y las condiciones de compra en beneficio de la empresa bajo análisis.

---

*Fuente: Elaboración propia.*

A continuación, se expone el diagrama de Gantt con las acciones concretas para la realización de la propuesta financiera a implementar en Havanna S.A.



*Figura 3.* Diagrama de Gantt

*Fuente:* Elaboración propia.

#### *Evaluación de la propuesta*

En primer lugar, se espera que con las propuestas explicitadas en la Tabla 1, el ciclo operativo bruto se reduzca en 40 días, 20 días la antigüedad promedio de clientes y otros 20 días el plazo promedio de stock de inventarios. Al mismo tiempo, la antigüedad promedio de pago a proveedores, se espera que aumente en 20 días. De esta forma el ciclo operativo neto sería efectivo y se generaría la liquidez suficiente para hacer frente a las obligaciones corrientes que ha asumido la empresa Havanna S.A. durante el último ejercicio. Es de esperar que la liquidez de la empresa aumente por encima de 1 y la prueba ácida o liquidez inmediata mejore sustancialmente.

A continuación se expone una herramienta para que la empresa Havanna S.A pueda evaluar los resultados obtenidos posteriores a la implementación de la propuesta:

---

Evaluación de la propuesta para Havanna S.A

Fecha      xx/xx/2023

---

1. ¿Fue posible mejorar ciclo operativo neto de la empresa?

SI	
NO	

2. ¿Fue posible optimizar el capital de trabajo neto de la empresa?

SI	
NO	

3. ¿Los efectos de la implementación propuestas fueron posibles de alcanzar?

SI	
NO	

4. ¿Considera que la planificación del capital de trabajo neto fue suficiente para una óptima administración de los recursos de corto plazo?

SI	
NO	

5. ¿Se emplearon en forma eficiente los recursos humanos y materiales que Havanna aplicó a ésta propuesta?

SI	
NO	

---

*Figura 4. Evaluación de la propuesta*

*Fuente: Elaboración propia*

## Conclusiones y Recomendaciones

Teniendo en cuenta que el objetivo general del presente reporte de caso fue mejorar la administración del capital de maniobra, en la empresa Havanna S.A., contribuyendo a la optimización de su liquidez, se propuso una planificación financiera de corto plazo con énfasis en la administración eficiente del capital de maniobra o corriente.

La contribución de este trabajo implica proporcionar a la empresa Havanna S.A. una serie de estrategias tendientes a mejorar los plazos de cobranzas, de *stock* y de pago a proveedores, para optimizar su capital de trabajo neto en el marco los nuevos desafíos que impone el mercado, la inflación interna y los conflictos internacionales que han generado un alza en el precio de ciertos insumos y energía empleada en los procesos productivos de la entidad.

Desde un punto de vista profesional, se puede decir que la planificación financiera resulta ser un herramienta sustancial para que empresas, como Havanna, fortalezcan no solo sus capacidades de pago sino también los esfuerzos internos tendientes a mejorar la administración de los recursos con los que cuentan. Particularmente en el corto plazo donde la volatilidad es mayor y la dinámica de las decisiones es imprescindible para subsistir en un mercado crecientemente competitivo.

En base al análisis financiero de corto plazo realizado a lo largo del presente trabajo, se arriba a conclusión que la organización posee serios problemas en administrar sus recursos corrientes afectando la capacidad de generar una liquidez adecuada para afrontar con mayor holgura el cumplimiento de las obligaciones de corto plazo. Por un lado, la gestión del capital de maniobra resulta ser ineficiente dado que el plazo de *stock* más el de clientes excede ampliamente al de proveedores, restringiendo las posibilidades de autofinanciarse con dichos plazos. A ello se suma, el elevado endeudamiento de corto plazo que la misma tuvo para el último ejercicio conocido, 0.86, es decir que por cada peso de patrimonio neto la empresa tuvo 0.86 pesos de deudas corrientes.

Asimismo, se concluye que la empresa, al carecer de una planificación financiera de corto plazo, administra sus recursos corrientes de una forma poco eficiente conduciendo a la

generación de un nivel de liquidez mejorable en un contexto de recuperación económica luego del estancamiento industrial y comercial durante tiempos de pandemia.

En cuanto a las fortalezas del presente reporte de caso se puede plantear el haber propuesto un asesoramiento para que la empresa bajo estudio pueda tomar decisiones en un plano de mayor certeza en cuanto a cómo optimizar la administración de sus recursos corrientes abordando las necesidades de financiarse por medio de los proveedores. En cuanto a las debilidades se puede destacar el costo, no solo de implementar una planificación financiera de corto plazo, sino también de su seguimiento como herramienta estratégica para que aporte a mejorar las decisiones frente a los nuevos desafíos que impone la post pandemia.

Se recomienda que Havanna S.A. fortalezca sus procedimientos administrativos de detección de clientes morosos e incobrables que atenten contra la rentabilidad del negocio con la implementación de un sistema capaz de dar respuestas oportunas para saber qué hacer con cada cliente que presenta una morosidad y/o incobrabilidad determinada.

Por otro lado, se recomienda promover la capacitación en las áreas afectadas para evitar la resistencia al cambio en cuanto a la implementación de los nuevos sistemas de gestión propuestos, tanto para la detección inmediata de clientes morosos e incobrables como también la eficientización en la gestión de inventarios aumentando la rotación de los mismos. Se recomienda que las capacitaciones tengan una evaluación de su desempeño para detectar posibilidades de mejora en el corto y mediano plazo.

Por otro lado, se recomienda la creación de un área específica que tenga a su cargo la negociación de los plazos y condiciones de pago con los proveedores de insumos que abastecen a la empresa Havanna para que lleve a cabo sus procesos productivos.

Finalmente, se recomienda que la empresa contemple la posibilidad de financiarse, con mayor significancia, utilizando mecanismos financieros disponibles en el mercado de capitales vigente, tales como la caución, el echeq, *factoring*, etc. Dado que Havanna S.A. cotiza en la Bolsa de Buenos Aires, se encuentra en condiciones factibles de hacerlo sin grandes inconvenientes.

## Bibliografía

- Aguilar, J. G., Torres, M. A. G., & Salazar, A. A. (2017). *Importancia de la administración eficiente del capital de trabajo en las Pymes.*//*Importance of efficient management of working capital in SMEs. Revista ciencia UNEMI, 10(23)*, 30-39. Recuperado de <https://dialnet.unirioja.es/servlet/articulo?codigo=8377267>
- Andrés, A. D. C. F., Mateus, J. N., & Fernández, A. G. (2015). *La evaluación del riesgo del cliente dentro de la administración del capital de trabajo. Revista Visión Contable*, (13), 176-197. Recuperado de <http://publicaciones.unaula.edu.co/index.php/VisionContable/article/view/71>
- ArgenBio (2022). *La biotecnología*. Recuperado el 20-04-2022 de <https://www.argenbio.org/biotecnologia>
- BCRA (2022). *Informe de Política Monetaria (IPOM)*. Recuperado el 15-04-2022 de <http://www.bcra.gov.ar/Noticias/Informe-politica-monetaria-ipom-0322.asp>
- Borges, Y. C., & Rodríguez, I. I. O. F. (2022). El capital de trabajo una parte importante de la administración financiera a corto plazo. *Anuario Ciencia en la UNAH*, 17(2). Recuperado el 31-10-2022 de <https://rcta.unah.edu.cu/index.php/ACUNAH/article/view/1588>
- Castelo Domínguez, O. P., & Anchundia Palma, Á. M. (2016). *Estrategias para la administración del capital de trabajo en la empresa Editmedios SA* (Doctoral dissertation, Universidad de Guayaquil Facultad de Ciencias Administrativas). Recuperado de <http://repositorio.ug.edu.ec/handle/redug/11106>
- CIPPEC (2022). *Es necesario recuperar la estabilidad y el crecimiento económico, pero eso es insuficiente para eliminar la pobreza*. Recuperado el 15-04-2022 de <https://www.cippec.org/textual/es-necesario-recuperar-la-estabilidad-y-el-crecimiento-economico-pero-eso-es-insuficiente-para-eliminar-la-pobreza/>
- Cosío, M. E. M. (2016). *Administración financiera del circulante*. Recuperado de <https://tinyurl.com/yxjq3p3z>

- Cristóbal, J. E. (2018). *Caso de aplicación de análisis de estados contables: indicadores económicos y financieros para la toma de decisiones en pymes. Ciencias Económicas: Publicación de la Facultad de Ciencias Económicas de la Universidad Nacional del Litoral*, 1(15), 75-100. Recuperado del <https://bibliotecavirtual.unl.edu.ar/publicaciones/index.php/CE/article/view/7748>
- 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. Recuperado el 16-04-2022 de <http://201.159.222.115/index.php/innova/article/view/1060>
- Fernández Navarrete, J. A. (2018). *Administración financiera*. Recuperado el 31-10-2022 de <https://repository.usta.edu.co/handle/11634/15410>
- Hernández Guerrero, O. A., & Zarate Acuña, C. U. (2016). *Finanzas a Corto Plazo a Realizar Análisis financiero a corto plazo de la Comercializadora. La victoria S, A y sus principales operaciones para medir su eficiencia para medir los años 2014-2015* (Doctoral dissertation, Universidad Nacional Autónoma de Nicaragua, Managua). Recuperado el 11-04-2022 de <https://repositorio.unan.edu.ni/3321/>
- INDEC (2022). *Índice de precios al consumidor (IPC). Informes técnicos / Vol. 6, n° 43*. Recuperado el 16-04-22 de [https://www.indec.gob.ar/uploads/informesdeprensa/ipc\\_03\\_22442CA948AA.pdf](https://www.indec.gob.ar/uploads/informesdeprensa/ipc_03_22442CA948AA.pdf)
- Ley 26.831 (2012). *Nueva Ley de Mercado de Capitales*. Recuperado el 15-04-2022 de <https://www.mpf.gob.ar/procelac-mercado-de-capitales/normativa/nueva-ley-de-mercado-de-capitales-26-831/>
- Machado López, D. C. (2011). *Análisis financiero a corto plazo e indicadores financieros Leadersearch SA 2006-2010*. Recuperado de <https://repository.unilibre.edu.co/handle/10901/3536>
- Padrón, Y. C., & Monasterio, O. M. C. (2017). *La administración del capital de trabajo: un reto empresarial. Revista Científica " Visión de Futuro"*, 8(2). Recuperado de <https://www.redalyc.org/pdf/3579/357935467004.pdf>
- Robles Román, C. L. (2012). *Fundamentos de administración financiera*. Recuperado de <http://biblioteca.udgvirtual.udg.mx/jspui/handle/123456789/3175>