

TRABAJO FINAL DE GRADO



“Havanna en tiempos de pandemia”

“Havana in times of pandemic”

Carrera: Contador Público.

Tipo: Reporte de caso

Alumno: Verdolini Agustín

D.N.I.: 37.177.753

Nº de Legajo: CPB02506

Director de TFG: Baronio Alfredo

Rio Cuarto

Índice

Resumen	1
Introducción	3
Objetivo General	4
Objetivos Específicos	4
Análisis de situación	
I) Havanna y su sector productivo	4
II) El impacto de la pandemia del Covid-19 en Havanna	5
III) FODA (Fortalezas, oportunidades, debilidades y amenazas)	7
IV) Metodología	9
Marco teórico	9
Diagnóstico y discusión	17
Plan de implementación	18
Conclusiones	26
Referencias	28
Anexos.....	30

RESUMEN

La economía mundial se ha visto afectada por la pandemia del COVID-19 en el año 2020. En ese contexto, el desafío para Havana y para las empresas en general estuvo en identificar y realizar los cambios que fueran necesarios para adaptarse a ese nuevo escenario. El presente trabajo tuvo como objetivo general determinar cuál ha sido el impacto de la pandemia del COVID-19 en la situación económica de Havana y específicamente, cómo fue la evolución de dicha situación entre el ejercicio inmediato anterior y posterior al inicio del aislamiento social, preventivo y obligatorio - en adelante, *ASPO* - en Argentina (marzo 2020). Para ello, en primer lugar, fue necesario determinar las fortalezas, oportunidades, debilidades y amenazas de la empresa. Luego, se debieron analizar los estados contables de la firma y proceder al cálculo de ratios e indicadores económicos y financieros. Tras advertir una ostensible caída en las ventas y en las tasas de rentabilidad de Havana, se propuso implementar un plan de acción basado en el comercio electrónico que permita incrementar eficientemente los ingresos por ventas y las utilidades de la empresa con apoyo en las nuevas herramientas digitales. Finalmente, a fines de dar cuenta de los beneficios del plan propuesto, se planteó un escenario basado en el mismo.

Palabras claves: *Pandemia COVID-19 – Rentabilidad - Comercio electrónico*

ABSTRACT

The world economy has been affected by the COVID-19 pandemic in 2020. In this context, the challenge for Havana and for companies in general was to identify and make the changes they needed to adapt to this new scenario. The general purpose of this work was to determine what the impact of the COVID-19 pandemic has been on the economic situation in Havana and specifically, how was the evolution of said situation between the exercise immediately before and after the start of social isolation, preventive and mandatory - hereinafter *ASPO* - in Argentina (March 2020). To do this, first of all, it was necessary to determine the strengths, opportunities, weaknesses and threats of the

company. Then, the financial statements of the firm must be analyzed and proceed to the calculation of economic and financial ratios and indicators. After announcing a noticeable drop in Havana's sales and profitability rates, an action plan based on e-commerce will be implemented to efficiently increase sales revenue and company profits with the support of new digital tools. Finally, in order to account for the benefits of the proposed plan, a scenario based on it was proposed.

Key words: *COVID-19 Pandemic – Profitability - Electronic Commerce*

Introducción

En estos tiempos las empresas están resurgiendo después de un fuerte cimbronazo que las ha golpeado de forma sustancial. Es momento para la reflexión y para afrontar los nuevos tiempos de una manera diferente, utilizando todo el potencial que proporciona la contabilidad y el análisis de los estados contables con el objetivo de mejorar la situación actual y prevenir, en la medida de lo posible, problemas futuros.

En marzo del año 2020 el mundo empresarial fue obligado a dar un giro en sus negocios a partir de la declaración del *ASPO* dispuesto en virtud de la pandemia COVID-19. Si bien el impacto en la actividad económica fue negativo, en cuanto trajo aparejado secuelas económicas y financieras que aún persisten, es dable destacar que algunas empresas supieron adaptarse a la nueva realidad y sobrepasar los obstáculos.

Ante un escenario de extrema incertidumbre, tanto pequeñas como grandes empresas se vieron obligadas a forjar cambios de paradigmas que les permitiesen sostener su actividad económica y comercial. Así las cosas, debieron implementar nuevos canales de venta, incorporar diferentes formas de comunicación e interacción con un consumidor que se encontraba restringido en su movilidad y limitado en sus ingresos, adoptar nuevas metodologías de trabajo antes impensadas (teletrabajo), entre otras.

Cada una de esas decisiones, a la par de las limitaciones gubernamentales, se reflejaron directamente en los balances de las empresas privadas y Havana no fue la excepción.

El gigante de la industria de los alfajores no estuvo ajeno a las nuevas disposiciones y cambios que el mantenimiento de la actividad exigía. Su rentabilidad económica se ha visto afectada por la pandemia y las restricciones asociadas al estado de cuarentena.

Así, el presente trabajo se focalizará en determinar cuál ha sido el impacto de la pandemia del COVID-19 en la situación económica de Havana y cómo fue la evolución de dicha situación entre el ejercicio inmediato anterior y posterior al inicio del *ASPO* en Argentina (marzo 2020).

Para ello, se analizarán sus estados contables y una serie de ratios e indicadores económicos y financieros que permitan estudiar y comparar la situación económica al cierre de los ejercicios comerciales 2019 y 2020, la evolución de uno al otro y las

perspectivas futuras. También se propondrán medidas correctivas atinadas en función a los cambios y proyecciones observadas.

Objetivo General

- Determinar el impacto de la pandemia COVID-19 en la situación económica de Havanna.

Objetivos Específicos

- Analizar la situación económica de la empresa al cierre del último ejercicio finalizado con anterioridad al inicio del ASPO en Argentina (Ejercicio cerrado al 31/12/2019).
- Analizar la situación económica de la empresa al cierre del primer ejercicio finalizado con posterioridad al inicio del ASPO en Argentina (Ejercicio cerrado al 31/12/2020)
- Analizar la evolución de la situación económica de la empresa desde el ejercicio cerrado al 31/12/2019 al ejercicio cerrado al 31/12/2020.
- Analizar las perspectivas futuras en función a los cambios y proyecciones observadas en el ejercicio 2020 que afectan a la situación económica de la empresa.
- Proponer medidas correctivas que permitan atenuar o eliminar los factores desfavorables para el ente y/o potenciar aquellos que sean favorables.

Análisis de situación

Havanna y su sector productivo.

Havanna es una empresa argentina dedicada a la fabricación de alfajores y chocolates, nacida en la ciudad de Mar del Plata, a finales de la década del 40. Con más de setenta años de experiencia en el sector productivo alimenticio, la empresa ha tomado gran trascendencia a nivel nacional, como así también ha logrado expandirse hacia otros países, mediante la exportación de sus productos y la concesión de franquicias.

A lo largo de los años, con políticas de mejora e innovación continua, se fueron sumando a los tradicionales alfajores, havannets y galletitas un conjunto de nuevos y variados productos, sin perder su característica artesanal y el sello de calidad asociado a

su marca. Además, se desarrollaron las cafeterías y se renovaron los puntos de venta con la incorporación de platos salados al menú.

La industria de alimentos ha experimentado un importante crecimiento en la última década en el país. Es actualmente el sector de mayor importancia de la elaboración manufacturera y representa gran parte del PBI sectorial. Asimismo, puede medirse la trascendencia de este sector como fuente generadora de empleo, variable crítica en la coyuntura económica argentina, donde un porcentaje importante de la población económica activa no encuentra ocupación o trabaja menos horas de las deseadas. Sin embargo, la industria de alimentos adquiere un rol mayúsculo cuando se mide su aporte a las exportaciones argentinas, fuente genuina de divisas para una economía que padece en la actualidad de importantes restricciones para obtenerlas.

El impacto de la pandemia por Covid-19 en Havanna.

Ahora bien, lo cierto es que la irrupción de la pandemia de Covid-19 ha forjado consecuencias significativas de enormes dimensiones, a gran velocidad y de alcance global. Nadie en realidad estaba preparado para un fenómeno de estas características. Las distintas medidas de restricciones sanitarias impuestas fueron generando, en mayor o menor medida, un impacto casi inmediato en la economía del país, que vio caer sus indicadores de producción y actividad rápidamente.

Las medidas tomadas por el gobierno nacional para contener la propagación del virus, incluyeron entre otros, el cierre de fronteras y el aislamiento obligatorio de la población, junto con el cese de actividades comerciales no esenciales por un período prolongado de tiempo, con variantes según la región del país.

En relación a la empresa bajo análisis, la sociedad opera en un contexto económico complejo, cuyas principales variables han tenido una fuerte volatilidad, tanto en el ámbito nacional como internacional. La aparición del virus mencionado y la declaración del aislamiento preventivo, social y obligatorio por parte del gobierno nacional trajo como consecuencia el cierre preventivo de todas las operaciones de la empresa. Es así, que desde el día 20 de marzo del año 2020 y hasta el 13 de abril del mismo año, se mantuvieron cerrados todos los locales (propios y franquiciados), así como también la

operación de las dos plantas industriales con las que cuenta la firma, en Mar del Plata y Bariloche.

En cuanto a la planta fabril, con motivo de la declaración de la pandemia, la empresa debió adecuarse a medidas de higiene y salubridad recomendadas y aprobadas por las autoridades para prevenir los contagios. Se procedió a sanitizar y acondicionar las estaciones de trabajo para poder continuar la producción con normalidad y así abastecer al mercado nacional e internacional.

Adicionalmente, las medidas preventivas definidas por el gobierno y acatadas por la compañía han generado un incremento en los costos de operación relacionados con la compra de material médico de prevención (barbijos, mascarillas, termómetros, etc.) y la implementación de procesos de control sanitarios en las instalaciones y oficinas.

Con el objetivo de paliar la crisis y en la búsqueda de nuevas formas de generar ingresos, se pusieron en marcha iniciativas de ventas que lograron en poco tiempo generar una mayor cobertura territorial, lo que se tradujo en la posibilidad de llegar a ciudades donde antes no se había programado llegar con un local, pero que en estos tiempos sirvieron para generarle a la compañía flujos de fondos.

De la consulta de la Memoria y Estados Financieros Consolidados de la empresa en cuestión, al 31 de diciembre del año 2020, surge que el impacto del Covid-19 se tradujo en una disminución de los ingresos de aproximadamente un 36% en comparación con el año anterior.

La sociedad ha realizado un análisis del impacto de la pandemia, con el objetivo de tener identificado el esfuerzo económico que esto representa. Tal análisis incluyó la valorización de los stocks de productos en locales (propios y franquiciados) y de materias primas en fábricas que debieron desecharse en gran proporción a causa de su corto vencimiento, y la cuantificación de los salarios de empleados que no pudieron prestar sus servicios en locales por estar estos cerrados durante gran parte del año. El valor económico de estos conceptos ha sido evaluado en aproximadamente \$230,8 millones. Asimismo, la sociedad presenta capital de trabajo negativo por \$946,7 millones y ha incurrido en pérdidas netas de \$521,2 millones.

El desafío para las empresas en general, y para Havanna en particular, estará en identificar y potenciar positivamente aquellos cambios que el contexto exigió, tales como los nuevos canales de comunicación y comercialización, los medios de pago electrónicos, el teletrabajo en el empleo administrativo, entre otros.

FODA (Fortalezas, oportunidades, debilidades y amenazas).

La matriz de las amenazas, oportunidades, debilidades y fortalezas (FODA) es una herramienta de ajuste importante que ayuda a los gerentes a crear cuatro tipos de estrategias: estrategias de fortalezas y oportunidades (FO), estrategias de debilidades y oportunidades (DO), estrategias de fortalezas y amenazas (FA) y estrategias de debilidades y amenazas (DA) (Heinz, 1982).

Las estrategias FO utilizan las fortalezas internas de una empresa para aprovechar las oportunidades externas. Así es que a todos los gerentes les gustaría que sus empresas tuvieran la oportunidad de utilizar las fortalezas internas para aprovechar las tendencias y los acontecimientos externos. Las empresas siguen por lo general estrategias DO, FA o DA para colocarse en una situación en la que tengan la posibilidad de aplicar estrategias FO. David Fred (2010) explica que cuando una empresa posee debilidades importantes, lucha para vencerlas y convertirlas en fortalezas; cuando enfrenta amenazas serias, trata de evitarlas para concentrarse en las oportunidades.

Por su parte, las estrategias DO tienen como objetivo mejorar las debilidades internas al aprovechar las oportunidades externas. Existen en ocasiones oportunidades externas claves, pero una empresa posee debilidades internas que le impiden aprovechar esas oportunidades; por ejemplo, podría existir una demanda elevada de aparatos electrónicos que controlen la cantidad y la velocidad de la inyección de combustible en los motores de automóviles (oportunidad), pero cierto fabricante de partes automotrices podría carecer de la tecnología necesaria para producir dichos aparatos (debilidad). Una estrategia DO posible podría ser la adquisición de esta tecnología por medio del establecimiento de una alianza estratégica con una empresa competente en esta área, mientras que una estrategia DO alternativa sería contratar y capacitar personal con las habilidades técnicas requeridas (Fred, 2010).

Las estrategias FA usan las fortalezas de una empresa para evitar o reducir el impacto de las amenazas externas. Esto no significa que una empresa sólida deba enfrentar siempre las amenazas del ambiente externo. Una empresa que se enfrenta con muchas amenazas externas y debilidades internas podría estar en una posición precaria. De hecho, explica Fred, una empresa en esta situación tendría que luchar por su supervivencia, fusionarse, reducir sus gastos, declararse en bancarrota o elegir la liquidación.

Ahora bien, a continuación se analizarán sintéticamente algunas de las fortalezas, oportunidades, debilidades y amenazas de la empresa Havanna.

Fortalezas:

- Es una marca prestigiosa y bien valorada en su sector, destacándose en el rubro alfajores.
- Su enorme cantidad de locales le da presencia y extensa cobertura territorial en todo el país.
- Es reconocida por la calidad de sus productos tanto a nivel nacional como internacional.
- Los productos que fabrica y comercializa les permite innovar en ellos.

Oportunidades:

- El avance tecnológico permitiría desarrollar canales de venta digitales a escala mundial.

Debilidades:

- Dependencia de ventas por canales físicos en locales, supermercados y aeropuertos.

Amenazas:

- Limitaciones al funcionamiento de fábricas y locales por disposiciones del ASPO a causa de la pandemia del COVID-19.
- Inestabilidad económica a nivel nacional.

Metodología

Esta investigación es de tipo descriptivo, cuantitativo, no experimental y transversal. El enfoque es cuantitativo en tanto se basa en la recopilación objetiva de datos que se centran principalmente en números y valores. Tales resultados se obtienen utilizando métodos de análisis estadísticos y numéricos. No experimental porque no se pueden manipular las variables (los datos a reunir se obtendrán de los estados contables de la empresa a analizar) y transversal ya que dicha recolección se realizará en un período de tiempo (Hernández, Fernández, Baptista, 2003).

La investigación no experimental se basa fundamentalmente en la observación de fenómenos tal y como se dan en su contexto natural para después analizarlos. No se construye ninguna situación, sino que se observan situaciones existentes, no provocadas intencionalmente (Hernández, Fernández, Baptista, 2003). Estos estudios pueden ser de dos tipos: transversales o longitudinales. Los primeros recolectan datos en un solo momento, en un tiempo único. Su propósito es describir variables y analizar su incidencia e interrelación en un momento dado (Hernández, Fernández, Baptista, 2003, pág. 270).

Los diseños transversales descriptivos tienen como objetivo indagar la incidencia y los valores en los que se manifiestan una o más variables dentro del enfoque cuantitativo.

Marco teórico

El contexto desarrollado precedentemente ha condicionado la marcha empresarial, afectando por igual a entes eficientes e ineficientes. El análisis de estados contables, conocido también como análisis de estados financieros, consiste básicamente en un conjunto de técnicas utilizadas para diagnosticar la "salud" de una empresa.

En palabras de Pino Quintana (2002) el análisis es el proceso de preparar los datos estadísticos con el fin de interpretarlos, mediante: a) su apropiada clasificación; b) su correcta asociación, y c) su transformación en tantos por cientos, promedios e índices. El autor mencionado explica que el proceso analítico rompe las masas de datos y entresaca de ellas las partes componentes, las suma y después las combina para cambiarles sus formas de manera que muestren sus relaciones e indiquen sus significados.

Francisco Cholvis (1960) define claramente la diferencia entre análisis e interpretación de estados económico-financieros: analizar equivale a observar y examinar mediante la aplicación de métodos estadísticos y de revisión contable, mientras que interpretar significa deducir conclusiones de la información o datos analizados.

En este orden de ideas, resulta necesario diferenciar los conceptos análisis económico y análisis financiero. Analizar desde el punto de vista económico el estado de una firma, significa averiguar en qué forma y en qué medida los capitales invertidos producen resultados. En cambio, el análisis financiero implica indagar en qué forma y en qué medida dichos capitales se concretan en disponibilidades más o menos inmediatas y suficientes para cancelar las obligaciones contraídas y atender las necesidades de la explotación. Lo normal es que de un estado económico sano derive un estado financiero firme y desahogado (Albanese, Boland y Rivera, 2002).

Ahora bien, la metodología utilizada para el análisis e interpretación de estados contables, consiste básicamente en la comparación de rubros o conjuntos de cuentas de una misma especie, cuya relación es significativa. El método comparativo permite analizar los valores absolutos y relativos para poder interpretar luego el significado de su aumento o disminución.

Estas relaciones, suelen expresarse en porcentajes, también llamados índices o ratios. Como expresan Albanese, Boland y Rivera (2002), los ratios son relaciones características entre dos magnitudes, elegidos de manera tal que tengan una significación racional para estudiar una situación o una evolución.

La documentación propia de la empresa nos permitirá obtener información racional por medio de ratios y seguir su evolución de un período a otro. Entre dicha documental se destaca: el Estado de Situación Patrimonial o Balance General -que expone el activo, el pasivo y el patrimonio neto, el Estado de Resultados-que suministra información de las causas que generaron el resultado atribuible al período- y, el Estado de Evolución del Patrimonio Neto -que informa la composición del patrimonio neto y las causas de los cambios acaecidos durante los períodos presentados en los rubros que lo integran-, todo ello según Resolución Técnica Nro. 8, texto según RT 19 de la FACPCE.

Además, se puede obtener información complementaria relacionada con el tipo de actividad de la empresa, la determinación de su capacidad para generar beneficios, el grado de dependencia del personal (enfermedades, despidos, capacitación a nuevos empleados), el contexto en que opera (ej. proceso cíclico de caída de precios), los problemas especiales de la firma (ej. concurso preventivo), el ciclo de vida del producto, etc. (Camargo J; Peralta D; Sosa S; Valdearena M. E; 2010).

Los usuarios de los estados contables están interesados principalmente en evaluar si su emisor podrá pagar sus obligaciones y distribuir ganancias en las entidades con fines de lucro. Ambas cuestiones dependen tanto de su flujo de fondos como de su rentabilidad, ya que tarde o temprano los resultados tienen efectos financieros que afectan el cumplimiento de las obligaciones y la eventual distribución de las ganancias (Camargo, Peralta, Sosa; 2010).

La finalidad perseguida por el estudio de la situación económica es nada menos que verificar en que grado se cumple con el objetivo central de todo ente que administre recursos: la rentabilidad. Además del logro del objetivo, el análisis de la situación económica pretende determinar las causas de la capacidad de generación de utilidades de la entidad y los factores positivos y negativos que la influyen.

La importancia de los resultados económicos de una empresa no solo está dada por el volumen de los mismos en valores absolutos, sino que es de fundamental importancia entre los resultados y el capital invertido para obtenerlos, a efectos de evaluar el desempeño.

El estudio de la rentabilidad en este sentido y aplicado a la empresa se refiere a la capacidad que tiene un ente para satisfacer los intereses de los inversores de capital. El objetivo de una empresa es maximizar el rendimiento de los recursos invertidos en ella y la tasa de rentabilidad mide en que grado la organización alcanza su finalidad principal.

La tasa de rentabilidad relaciona el esfuerzo realizado durante un período con los frutos que ha generado. De este modo, la tasa de rentabilidad requiere dos elementos básicos: el capital que representa los recursos invertidos y la utilidad que incluye los beneficios producidos por la aplicación de ese capital durante un período determinado. El capital representa los recursos invertidos y la utilidad el fruto de esa inversión, lo que

implica distinguir con claridad ambos términos y asegurarse que tienen la relación íntima de causa-efecto.

La finalidad de las tasas de rentabilidad en el análisis de la situación económica de la empresa es determinar la eficiencia con la que se han administrado los recursos invertidos en la obtención de un beneficio económico, a través de la utilización de tales recursos. A medida que la tasa de rentabilidad sea mayor (o menor) más (o menos) eficiente será la utilización de los recursos invertidos, porque mayor (o menor) será el volumen de utilidades generados con su administración en la empresa (Zanini, 2002).

En el análisis del desempeño de una empresa, puede hablarse de dos tipos fundamentales de ratios para medir su rentabilidad: el ratio de rentabilidad económica, que mide la eficiencia operativa de la empresa, relacionando la utilidad antes de intereses e impuestos con el activo total (UAI / AT) y el ratio de rentabilidad financiera, que mide el resultado sobre el capital de los accionistas y que se obtiene relacionando la utilidad después de impuestos con el Patrimonio Neto (UDI / PN) (Albanese, Boland y Rivera, 2002).

Generalmente los que conducen la empresa están interesados en conocer el rendimiento de todos los recursos invertidos, cualquiera que sea la finalidad o la actividad a la que están aplicados, para medir la rentabilidad del negocio de la empresa, con independencia de la forma en que se financia. Esta tasa mide la eficiencia de la gestión en la administración de los activos y es una medición eminentemente económica, porque excluye la variable financiera. Por tal motivo, a la rentabilidad del activo se la denomina comúnmente Rentabilidad Económica (Re) (Zanini 2002).

La contadora Rosana Zanini (2002) explica que el objetivo de la rentabilidad económica es la medición del resultado del negocio, de la administración de todos los recursos confiados a la administración, con total prescindencia de si los fondos fueron aportados por los propietarios o por terceros, si tienen un costo o son gratuitos.

Por su parte, la rentabilidad financiera es una rentabilidad del patrimonio neto, pero excluyendo los resultados extraordinarios. Esta tasa tiene por objetivo permitir la determinación del efecto palanca, a través de su comparación con la rentabilidad económica. El objetivo del efecto palanca es obtener una medición que evalúe la

administración financiera en forma aislada, por lo que es necesario que los resultados extraordinarios sean excluidos de la tasa. Por ello, en este caso, no se utiliza la utilidad neta, sino la utilidad antes del impuesto (UAI) que excluye los conceptos mencionados (Zanini, 2002).

Las contadoras Albanese, Boland y Rivera (2010), exponen que el índice denominado efecto palanca, leverage o de ventaja financiera, es útil para saber si después que la empresa ha pagado intereses por la utilización de capitales ajenos, le queda margen de utilidad. Explican que está formado por un cociente cuyo numerador es la relación entre el resultado neto y el patrimonio neto (índice de rentabilidad del Patrimonio Neto) y el denominador está formado por la relación entre el resultado neto más los intereses que se pagaron a terceros por pasivos de largo plazo y la suma del Patrimonio Neto y Pasivo a largo plazo. Si este cociente es igual a uno es indistinto que la empresa se financie con capital propio o con capital de terceros. Si es mayor a uno significa que es menor el costo del capital ajeno que el rendimiento que obtiene la empresa por la utilización de esos capitales.

La Cdra. Zanini en aras a diferenciar la rentabilidad financiera y económica, expone que por un lado, la rentabilidad económica toma la utilidad antes de intereses e impuestos –que excluye a los gastos financieros–, mientras que la rentabilidad financiera toma la utilidad antes de impuestos –que incluye los gastos financieros–. Por otro lado, la rentabilidad económica toma el activo y excluye al pasivo, mientras que la rentabilidad financiera toma el patrimonio neto, incluyendo el pasivo por ser la diferencia entre el activo y éste. O sea que la comparación de la rentabilidad financiera y la rentabilidad económica permite medir la eficiencia en la administración del pasivo.

Por su parte, la rentabilidad del patrimonio neto mide la eficiencia en la administración de la empresa y, por lo tanto, es el resultado de la administración del activo (Re) y de la estructura de financiación de este activo decidida por la empresa (Pasivo y Patrimonio Neto). Es el resultado de la administración económica y financiera del ente.

El objetivo de la determinación de esta tasa de rentabilidad es la medición de la eficiencia con que se administra la empresa, estableciendo el grado en que se obtiene su

objetivo de maximización de utilidades. Es por ello, una medida del desempeño de la gerencia.

Es también la tasa que se utiliza como función básica, a partir de la cual se efectúa el análisis de la situación económica de la empresa. En esta tasa de rentabilidad se define como capital a los recursos invertidos en la empresa por los propietarios, es decir al patrimonio neto.

La utilidad generada por el capital invertido es aquella que significa un incremento del patrimonio de los propietarios, es decir la utilidad neta (UN) (Zanini 2002).

La rentabilidad ordinaria (RO) es una rentabilidad del patrimonio neto, que resume el impacto de los factores normales que inciden sobre la empresa en la medida que esta última cumple con el objetivo de maximizar la eficiencia en la administración de la empresa. El objetivo de la misma es obtener la rentabilidad habitual y potencialmente recurrente en la organización. Es una de las variables principales que inciden en la rentabilidad del patrimonio neto.

Ahora bien, la tasa de impuesto real pagada que disminuye la utilidad obtenida, depende de algunos factores exógenos y que no son controlables y de otros que pueden ser influenciados por las decisiones del ente.

Los factores que no son controlables por la empresa y que influyen directamente el impacto del impuesto sobre las utilidades son los contenidos en las leyes respectivas. La acción de la empresa en el corto y en el largo plazo constituye su política impositiva y, determina, al menos en parte el impacto del impuesto sobre las utilidades. En consecuencia, la tasa impositiva real depende de la legislación vigente y de la política impositiva de la empresa (Zanini 2002).

Por último, es necesario referir a la rotación del activo. Este indicador explicita la relación entre las ventas y el volumen de los recursos invertidos en la empresa. La naturaleza de las operaciones de la empresa bajo análisis es un fuerte determinante del nivel de la rotación del activo. Así, por ejemplo, en una empresa que desarrolle una actividad que consista en volúmenes importantes de ventas de consumo masivo (un supermercado, por ejemplo) trabaja con reducidos márgenes de ventas y con elevada rotación. En cambio, una empresa que realice pocas ventas y tenga un ciclo operativo

prolongado generalmente presenta un elevado margen de ventas y una baja rotación (un astillero, por ejemplo)

La rotación del activo puede analizarse, aunque no dividirse en forma matemática, en base a la rotación del activo corriente y a la rotación del activo no corriente o fijo. Existen diferencias en el comportamiento de ambas rotaciones que son atribuibles al grado de control que puede ejercerse sobre su nivel y al tipo de decisiones que pueden tomarse respecto de los activos relacionados, según la vinculación que mantienen con el nivel de operaciones de la empresa.

El manejo del activo corriente está sujeto a un mayor grado de control que el activo fijo, dado la menor duración de los períodos de tiempo que transcurren entre decisiones de aumentos o disminuciones, conforme a los requerimientos de producción y ventas. En efecto, las decisiones en esta materia pueden ser rectificadas en el corto plazo, regulando las compras para modificar el nivel de stock, modificando los plazos de créditos que se otorguen u otras modalidades de la venta y modificando la política de niveles mínimos de fondos disponibles.

Las decisiones relativas a activos fijos, en cambio, están condicionadas por la naturaleza inmovilizada de tales activos. La modificación de la estructura de la inversión fija sólo puede modificarse gradualmente en el mediano y largo plazo. Fijado un determinado nivel, no pueden operarse disminuciones sustanciales inmediatas del mismo ante reducciones en la actividad operativa.

Los activos corrientes mantienen una relación directa con ventas que deben y pueden ser adecuados al nivel de éstas en el corto plazo. Los bienes de cambio que deben mantenerse en el stock aumentan o disminuyen con el volumen de actividad; debe mantenerse un stock mínimo de productos terminados para atender en término las necesidades del mercado.

Según sea la política de créditos, las cuentas a cobrar varían en forma proporcional al volumen de las ventas a crédito. Mientras mayor cantidad de operaciones se llevan a cabo mayor será el volumen de los fondos que fluirán en un período y superior el nivel de disponibilidades mínimas a mantener.

Dada esta relación directa entre el activo corriente y el nivel de las ventas y producción de la empresa, que condicionan la rotación de estos recursos, la acción de la gerencia estará orientada a mantener los niveles mínimos posibles de bienes de cambio, créditos y disponibilidades.

La reducción del activo corriente al mínimo compatible con el volumen de actividad permite optimizar la rotación. Consecuentemente, las decisiones de la gerencia estarán orientadas a adecuar el nivel del activo corriente al nivel de ventas de la empresa.

Existe una relación directa entre la estructura inmovilizada de la inversión de la empresa y el nivel de productos que es posible alcanzar con dicha estructura. Sin embargo, puede que el nivel de la demanda de los productos en la empresa determine un volumen de producción diferente del que se puede alcanzar con la capacidad instalada.

En el caso que la capacidad de producción instalada sea insuficiente para atender la demanda de los consumidores, las decisiones de la gerencia en el corto plazo pueden tener posibilidad o no de adecuar el nivel de la producción al nivel de la demanda esperada.

En el caso que la capacidad de producción instalada sea excesiva dado el nivel de la demanda, la empresa generalmente no puede adecuar su estructura de inversión fija al volumen de las ventas. Sus decisiones en el largo plazo, en cambio, pueden tender a obtener la adecuación de la capacidad de producción al nivel de la demanda esperada.

En consecuencia, en el corto plazo, generalmente la empresa no puede modificar la estructura de la producción al nivel de las ventas, por lo que sus decisiones estarán dirigidas fundamentalmente a incrementar el nivel de las ventas para mejorar la rotación de activos (caso de capacidad ociosa).

En resumen, la rotación del activo va a estar influenciada por las rotaciones de activos corrientes y fijos. A su vez, la rotación de activos corrientes va a ser optimizada o no, según la habilidad de la gerencia para adecuar el nivel de activo corriente al nivel de las ventas, dadas determinadas políticas de créditos y de disponibilidades mínimas. Por otra parte, la rotación de activos fijos va a ser optimizada o no según la habilidad de la gerencia para adecuar (en el corto plazo) las ventas a la capacidad de producción instalada. En el largo plazo, en cambio la rotación del activo total (y por lo tanto la del activo corriente y

la del fijo) va a ser optimizada o no según la habilidad de la gerencia para adecuar el nivel y composición de los activos al nivel de la demanda real (Zanini, 2002).

Diagnóstico y discusión

La situación económica de la empresa al cierre del ejercicio del año 2019 es muy buena. La rentabilidad del Patrimonio Neto es del 8,09 %. Esto demuestra el resultado de una administración eficiente. Por su parte, la Rentabilidad Económica es del 17,28 %, siendo este el rendimiento de todos los recursos invertidos en la empresa indistintamente de quien los aportó.

La situación económica de la empresa al cierre del ejercicio del año 2020 es claramente mala. Tal escenario se generó a raíz de la abrupta disminución de las ventas, que cayeron en un 36% con relación al ejercicio 2019. En tal sentido, si bien se advierte una disminución en los costos de ventas, la baja de ingresos por ventas fue aún superior, colocando a la empresa en una mala situación económica.

Una vez deducidos los costos de venta, la Utilidad Bruta resultó un 49% menor al periodo anterior, que comienza a marcar una tendencia negativa en todos los demás valores.

La Rentabilidad del Patrimonio Neto disminuyó un 442% en relación al periodo anterior, ya que la Utilidad Neta disminuyó de manera considerable llegando a valores negativos y aun cuando fuera en menor medida, el Patrimonio Neto Promedio también sufrió una disminución. Esto significa que las utilidades generadas por cada peso invertido en la empresa por los propietarios fueron negativas.

Lo mismo sucedió respecto de la Rentabilidad Ordinaria, que disminuyó un 442%, ya que tanto la Utilidad Ordinaria como el Patrimonio Neto Promedio disminuyeron de manera considerable. Se observa idéntico porcentaje de disminución respecto a la Rentabilidad del Patrimonio Neto por no existir resultados extraordinarios en los ejercicios analizados.

Lo anteriormente descrito es consecuencia de la evolución de las siguientes variables:

- a) La Rentabilidad Económica del año 2020 disminuyó en un 113,54% con relación al año 2019, pasando a valores negativos, como consecuencia de la disminución

tanto de la Utilidad antes de intereses e impuestos (UaiI) como del Activo Promedio. Esto significa que los activos de la empresa no generaron ganancias en el periodo.

- b) El efecto palanca es inexistente, ya que la empresa no se encuentra económica ni financieramente rentable, obteniendo valores negativos en ambos indicadores.
- c) La tasa efectiva del impuesto a las ganancias del año 2020 disminuyó en un 101,44% con relación al año 2019.
- d) La Rotación del Activo se vio disminuida en un 35% debido a una caída en las ventas del ejercicio 2020 con relación al 2019.

En base a las variables analizadas precedentemente, la evolución de la situación económica de la empresa, entre los periodos 2019-2020, puede calificarse como desfavorable.

De mantenerse esta tendencia, sería necesario focalizar en el aumento de las ventas, no sólo para potenciarlas en un contexto de normalidad, sino para que le posibilite a la empresa sostener el negocio en situaciones extraordinarias. Ahora bien, con el objetivo de solucionar el problema identificado, esto es, la disminución de las ventas en un contexto de crisis extraordinaria, a continuación, se expone un plan de implementación.

Plan de implementación

Para revertir la mala situación económica referida con anterioridad, se propone implementar una estrategia DO, convirtiendo una Debilidad en Oportunidad. Recordando lo expresado en el apartado “*Análisis de situación*” en cuanto al FODA, mientras que la debilidad de Havanna es la dependencia de ventas por canales físicos en locales, supermercados y aeropuertos, la oportunidad es el avance tecnológico que permitiría desarrollar canales de venta digitales a escala mundial. De esta manera, se mejorarán las debilidades internas al aprovechar las oportunidades externas.

Como ya se expresó, la situación a nivel mundial por la pandemia del COVID-19, ocasionó drásticos cambios en la actividad económica normal de las empresas, y en el caso de Havanna el impacto fue negativo. Tras haber verificado previamente que las

ventas de la empresa no fueron suficientes para generar utilidades, se propone tomar medidas que fomenten las ventas.

La industria alimenticia ha estado y está dominada por las compras físicas. Sin embargo, la verdad es que la participación del sector en el comercio on-line ha ido creciendo constantemente en los últimos años. Esto está sucediendo por varias razones. Entre ellas, por el auge de Internet y de los dispositivos inteligentes que han impulsado el comercio digital en todos los ámbitos.

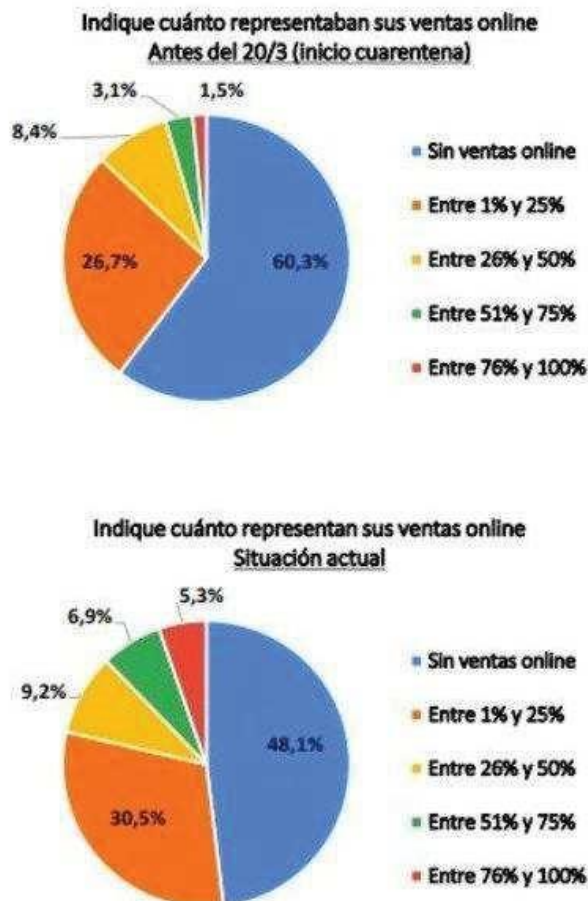
El comercio electrónico en Argentina creció durante el 2020 un 124% respecto al año anterior. Esta cifra surge del Estudio Anual de Comercio Electrónico en Argentina que realiza Kantar Insights para la Cámara Argentina de Comercio Electrónico (www.cace.org.ar). En especial, el comercio on-line de alimentos y bebidas, que en 2019 no destacaba, en 2020 escaló un 260% en relación al año anterior.

Así, decretado el ASPO en nuestro país, las cadenas de alimentos que ya tenían operaciones online se beneficiaron mucho de la situación. En comparación, las cadenas de comestibles sin comercio electrónico lucharon con la decisión de si adoptar la modalidad online o no. En el caso de Havanna, quedó demostrado que no pudo sostenerse ante la nueva realidad, a la que no logró adaptarse en sintonía con otras empresas del sector, pasando a ser menos eficiente.

Según la quinta encuesta para empresas sobre el coronavirus realizada por la Cámara Argentina de Comercio (CAC), las empresas que vendían por Internet hasta un 25% de sus productos antes de la pandemia, pasaron de representar un 26,7% del total al actual 30,5%.

Figura 1

Incremento de ventas on-line del año 2019 a 2020.



Fuente: Cámara Argentina de Comercio y Servicios

En este contexto, el plan de implementación está dirigido a la incorporación de la empresa al mercado electrónico de manera total y competitiva, a través de una plataforma web propia de venta. Mediante la cual, el rango de alcance de los productos que la empresa ofrece será ampliamente superior al actual.

Respecto a los envíos, se propone que sean realizados desde la sucursal más cercana al domicilio fijado por el consumidor para la entrega del producto. Y en aquellos casos

en que la compra sea realizada desde una localidad que no cuente con una sucursal de Havanna, el pedido sea despachado por empresas de envíos a distancia como Andreani o Correo Argentino, quedando excluidos aquellos productos relacionados a la cafetería. En ambos supuestos, el costo del envío debería estar a cargo del comprador.

A los fines de determinar el costo de desarrollo de las herramientas necesarias para la puesta en marcha del comercio digital en la empresa bajo análisis, resultó ineludible ponerse en contacto con un especialista en la materia. En este caso, se acudió al Analista en Sistemas, Miguel Vieyra, fundador de “Vieyra Web”, empresa especializada en desarrollo web.

Las herramientas sugeridas por el profesional fueron:

- Plataforma web en la que se exhiban todos los productos y le permita al cliente seleccionar aquellos que desee comprar, elegir la forma de pago y escoger la forma de envío o retiro del pedido por el comercio.
- Interfaz, de uso interno de la empresa, mediante la que se gestionen las ofertas de productos, stocks, sucursales y preparación de los pedidos.
- Plataforma de pagos que le permita al cliente concretar su compra con los distintos medios: tarjeta de crédito, tarjeta de débito, billeteras virtuales, etc.
- Desarrollo de una app para celulares que posibilite una experiencia de compra más dinámica y práctica.

Costos de mantenimiento

- Al tener en constante funcionamiento herramientas digitales, será necesario contar con un soporte al instante, que permita dar solución inmediata a las contingencias e inconvenientes que puedan suscitarse, lo cual tiene un costo de mantenimiento mensual.
- Asimismo, deberá utilizarse un Hosting de almacenamiento dedicado, lo que constituye un proveedor de espacio de almacenamiento en línea necesario para la publicación de contenido web.

Tabla 1*Presupuesto desarrollo plataforma web.*

Presupuesto	\$ unit	Cant.	Total
Gastos de desarrollo			
Desarrollo web + plataforma de pagos	\$ 1.500.000,00	1	\$ 1.500.000,00
Desarrollo app para IOS y Android	\$ 1.000.000,00	1	\$ 1.000.000,00
Gastos de mantenimiento mensual			
Mantenimiento, soporte	\$ 80.000,00	12	\$ 960.000,00
Hosting de almacenamiento dedicado	\$ 100.000,00	12	\$ 1.200.000,00
TOTAL			\$ 4.660.000,00

Nota: Datos obtenidos de Vieyra Miguel, fundador de “Vieyra web”.

Fuente: Elaboración propia.

Escenario 2020 con ventas online

Analizando los distintos segmentos de productos comercializados por la empresa: 1) Alfajores, Galletitas y Havannets, 2) Cafetería e insumos y 3) Otros -conforme distinción que realiza la misma empresa en las notas a los Estados Contables publicados-, se observa que, si bien todos los rubros han sufrido una disminución del período 2019 al 2020, la variación en los ingresos por ventas de “Alfajores, Galletitas y Havannets”, ha sido la menos afectada.

Tabla 2*Ingresos por ventas Segmentados*

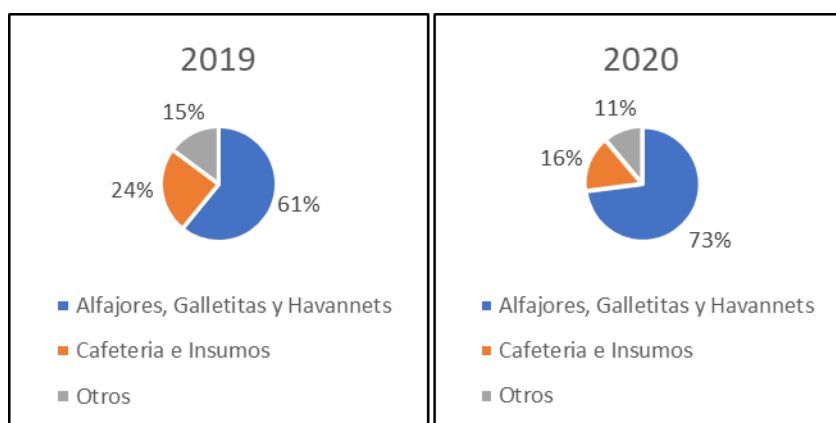
Producto	Período		Variación
	2019	2020	
Alfajores, Galletitas y Havannets	\$ 2.602.387	\$ 2.000.953	-23,11%
Cafeteria e Insumos	\$ 1.039.126	\$ 436.312	-58,01%
Otros	\$ 633.413	\$ 304.639	-51,91%
Totales	\$ 4.274.926	\$ 2.741.904	-35,86%

Nota. Datos tomados de “Memoria y Estados Financieros Consolidados” de Havanna Holding S.A., al 31 de diciembre de 2020 y 2019 y por los ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 2020 y 2019, presentado en forma comparativa.

Fuente. Elaboración propia.

Figura 2

Ingresos por ventas Segmentados



Fuente. Elaboración propia.

Ahora bien, observando las estadísticas realizadas por distintos organismos, como la Cámara Argentina de Comercio y Servicios, la Consultora Nielsen y la Cámara Argentina de Comercio Electrónico y, teniendo en consideración que Havanna es una empresa que debía inmiscuirse de cero en el comercio electrónico, se puede considerar que tal incorporación en el año 2020, podría haber generado un aumento aproximado del 30% en sus ventas.

En base a ello, se puede pensar un supuesto escenario de la empresa al cierre del ejercicio 2020, si hubiese logrado una rápida implementación de la plataforma de ventas online propuesta en este plan.

Calculando el 30% sobre los “ingresos por ventas” del periodo de normalidad (2019), circunscripto a aquellos productos que son aptos para envíos a cualquier distancia (Alfajores, Galletitas y Havannets), -los que no sólo constituyen el fuerte de la empresa,

sino que no generarían problemas para su envío a domicilio- la empresa podría haber vendido tales bienes mediante comercio electrónico, generando utilidades por \$780.716.100. Si este supuesto resultado por venta on-line se suma a lo efectivamente producido en el periodo 2020 mediante métodos tradicionales de la empresa, hubiese generado utilidades por \$ 3.522.620.026.

En cuanto al “costo de venta” y los “gastos de distribución y comercialización”, se obtienen con el mismo porcentaje de incidencia que tuvieron éstos sobre los ingresos por ventas en el periodo 2019, ya que se supone que es más representativa la relación a un nivel operativo normal de la empresa, habiendo producido a una escala habitual y sin desperdicios.

En base a un criterio de prudencia, a los fines de calcular los “gastos de administración” en el supuesto escenario, se toma el monto de mayor valor en la comparativa entre los periodos 2019 y 2020; mientras que, para calcular “otros ingresos y egresos operativos y “otros ingresos y egresos no operativos”, se calcula en base al monto de menor valor en dicha comparativa. Siguiendo el mismo criterio, en el supuesto de “ingresos financieros”, se opta por el resultado del periodo en que se obtuvo el de menor valor, y para el caso de “costos financieros”, por el resultado del periodo que ostenta el de mayor valor.

Por último, dado que no se tiene acceso a la declaración jurada de la empresa, se estima prudente calcular en el escenario supuesto, el impuesto a las ganancias en base a una alícuota del 30%.

Resta aclarar que los gastos por mantenimiento de la plataforma se suman en la cuenta “gastos de distribución y comercialización”, mientras que los gastos de asesoramiento contable en “gastos de administración”. En cuanto a la plataforma, la misma es considerada una inversión en software, generando para la empresa un incremento en la cuenta “activos intangibles” por el importe de \$2.500.000.

Analizando los indicadores en base a los datos supuestos, la rentabilidad económica y financiera, si bien hubiesen disminuido, no lo habrían hecho tan abruptamente.

En consecuencia, el escenario supuesto planteado hubiese generado una Utilidad Neta de \$34.809.905.

A continuación, se muestra en tablas el escenario descrito en este apartado.

Tabla 3

Incremento de ventas por la incorporación de la empresa al comercio electrónico.

ESTADO DE RESULTADO	EN VALORES ABSOLUTOS		
	2019	2020	Escenario supuesto
Ingresos por ventas	\$ 4.274.925.602	\$ 2.741.903.926	\$ 3.522.620.026
Costo de ventas	-\$ 1.931.315.699	-\$ 1.547.473.696	-\$ 1.591.440.879
Utilidad Bruta (UB)	\$ 2.343.609.903	\$ 1.194.430.230	\$ 1.931.179.147
Gastos de distribución y comercialización	-\$ 1.475.131.548	-\$ 1.106.761.074	-\$ 1.218.802.863
Gastos de administración	-\$ 369.059.414	-\$ 322.670.967	-\$ 370.959.414
Otros ingresos y egresos operativos	\$ 43.382.029	-\$ 9.325.325	-\$ 9.325.325
Utilidad Operativa (UO)	\$ 542.800.970	-\$ 244.327.136	\$ 332.091.545
Otros ingresos y egresos no operativos (*)	\$ 150.349.525	\$ 151.952.711	\$ 150.349.525
Utilidad antes de intereses e Impuestos (UaII)	\$ 693.150.495	-\$ 92.374.425	\$ 482.441.070
Ingresos financieros	\$ 88.811.605	\$ 80.206.332	\$ 80.206.332
Costos financieros	-\$ 391.358.651	-\$ 512.918.967	-\$ 512.918.967
Utilidad antes de impuestos (UaI)	\$ 390.603.449	-\$ 525.087.060	\$ 49.728.435
Impuesto a las ganancias	-\$ 200.258.326	\$ 3.871.040	-\$ 14.918.531
Utilidad ordinaria	\$ 190.345.123	-\$ 521.216.020	\$ 34.809.905
Resultados extraordinarios	\$ -	\$ -	\$ -
Utilidad neta	\$ 190.345.123	-\$ 521.216.020	\$ 34.809.905

Fuente: Elaboración propia.

Tabla 4

Rentabilidad económica y financiera en el escenario supuesto.

Análisis de la Rentabilidad		2019	Escenario supuesto
Rentabilidad Económica	Re = $\frac{\text{Utilidad antes de intereses e Impuestos}}{\text{Activo promedio}}$	\$ 693.150.495 / 17,28%	\$ 484.341.070 / 12,27%
Rentabilidad Financiera	Rf = $\frac{\text{Utilidad antes de Impuestos}}{\text{PN promedio}}$	\$ 390.603.449 / 16,59%	\$ 51.628.435 / 2,74%

Fuente: Elaboración propia.

Tabla 5

Presupuesto contable

Presupuesto	Total
Asesoramiento	\$ 500.000,00
Formulación proyecto	\$ 800.000,00
Confeción manual de procedimientos	\$ 600.000,00
TOTAL	\$ 1.900.000,00

Fuente: Elaboración propia.

Financiación del plan propuesto:

Para afrontar el costo de implementación del plan propuesto, la empresa podrá hacerlo con fondos propios o fondos de terceros. El primer supuesto, implicaría un costo de oportunidad para la empresa, en tanto estaría renunciando a la posibilidad de realizar otras inversiones con ese dinero y el segundo supuesto implicaría tomar préstamos, con un costo financiero.

De la Memoria y Estados Financieros Consolidados publicados por la empresa en 2020, surge que la misma ha tomado préstamos con distintos bancos, a diversos plazos y tasas de interés, por lo que sería conveniente realizar una comparación entre las distintas entidades para determinar cuál de ellas otorga la línea crediticia más beneficiosa.

Debido a la delicada situación económica de la empresa al cierre del ejercicio 2020, se sugiere analizar las distintas alternativas de financiación del costo del plan de implementación propuesto para determinar, en definitiva, la más conveniente para la empresa.

Conclusiones y recomendaciones

Luego de una exhaustiva investigación acerca del impacto de la declaración del aislamiento social, preventivo y obligatorio en la empresa Havanna, con apoyo en el análisis de los datos y evidencias recolectadas, es posible concluir que la oportuna incorporación de la empresa al comercio electrónico durante el confinamiento, le habría posibilitado amortiguar su impacto.

Para arribar a esta conclusión, se procedió al cálculo de diversos indicadores en la empresa, necesarios para analizar su situación y evolución económica. Tal estudio, arrojó

que la empresa objeto de análisis se encuentra en una situación económica negativa, al mismo tiempo que su evolución económica entre los periodos 2019-2020 fue desfavorable.

El problema diagnosticado ha sido la disminución de las ventas tras la declaración del ASPO y para mejorar ese escenario, se desarrolló un plan de implementación con el objetivo de revertir la situación económica existente al cierre del ejercicio 2020.

En conclusión, mediante la ejecución del plan propuesto, la empresa no sólo podría incrementar sus ventas en tiempos de normalidad y sostener las mismas en situaciones extraordinarias, sino mejorar la automatización de procesos, la relación de la empresa con sus consumidores, la competitividad y rentabilidad de la misma.

No puede soslayarse la implicancia que tiene la tecnología y su constante avance. En ese sentido, es de destacar la habilidad que deben tener las empresas para adaptarse rápidamente a las innovaciones que propone el mercado, y así, seguir compitiendo con otras del sector y mantener su eficiencia.

En este contexto, resulta conveniente y oportuno para Havanna apostar por la venta online. Por eso, es recomendable la inserción de la empresa en el comercio digital de manera competitiva y la constante actualización en el mismo.

Referencias

- ALBANESE, D., BOLAND, L. y RIVERA, C. (2002). El análisis e interpretación de Estados Contables como herramienta de gestión de organización. En Escritos Contables, 43. 81-96. Recuperado de http://bibliotecadigital.uns.edu.ar/scielo.php?script=sci_arttext&pid=s1514-42752002001100005
- CAMARGO, J., PERALTA, D., SOSA, S. y VALDEARENA, M. E. (2010). Estados contables y otros informes. Mendoza. Recuperado de https://bdigital.uncu.edu.ar/objetos_digitales/5299/camargo-estadoscontables.pdf
- CHOLVIS, F. (1960). Tratado de organización Costos y Balances. Análisis de estados económicos y financieros. Vol I Editorial Partenón. Buenos Aires.
- Estudio Anual de Comercio Electrónico 2020. Cámara Argentina de Comercio Electrónico (CACE). Recuperado de: <https://cace.org.ar/uploads/estudios/estudiomidterm-2020.pdf>
- FRED R. D. (2003). Conceptos de Administración Estratégica. Pearson Educación. México.
- Havanna SA (2021). Balance Havanna SA Consolidado Dic-20. Recuperado de <https://www.havanna.com.ar/nosotros/informacion-inversores>
- HEINZ W, (1982) La matriz FODA: una herramienta para el análisis situacional. Planificación a largo plazo.
- HERNÁNDEZ R., FERNÁNDEZ C. y BAPTISTA P. (2003). Metodología de la investigación.

Memoria y Estados Financieros Consolidados al 31 de Diciembre del 2020 y 2019 y por los ejercicios finalizados al 31 de Diciembre de 2020 y 2019, presentados en forma comparativa. Recuperado de <https://www.havanna.com.ar/nosotros/informacion-inversores>

PINO QUINTANA E. (2002) Estadística Comercial.

ZANINI, R. (2002). Perfeccionamiento de las Conclusiones y Análisis de Gestión.

<https://vtex.com/latam/blog/estrategia-latam/como-covid-19-cambio-para-siempre-la-industria-de-alimentos/>

“Análisis de la cadena de confecciones de azúcar”.

http://www.alimentosargentinos.gov.ar/0/revistas/r_38/cadenas/Golosinas_Confeccion_es_chocolate.htm

ANEXOS

Tabla 6: Estado de Situación Patrimonial

Estado de situación patrimonial	2019	2020
Activo		
<u>Activo Corriente</u>		
Efectivo y equivalentes de efectivo	\$ 48.551.694	\$ 32.840.444
Inversiones	\$ 259.110	\$ 4.099
Creditos por ventas	\$ 553.291.575	\$ 391.321.689
Otros creditos	\$ 60.179.161	\$ 64.370.090
Inventarios	\$ 465.621.543	\$ 349.265.873
Total del Activo Corriente	\$ 1.127.903.083	\$ 837.802.195
<u>Activo No Corriente</u>		
Otros creditos	\$ 15.741.918	\$ 459.989.191
Activo por impuesto a las ganancias diferido	\$ 8.292.232	\$ -
Activos intangibles	\$ 21.008.559	\$ 14.528.770
Valor llave	\$ 1.256.635.130	\$ 1.256.635.130
Propiedades plantas y equipos	\$ 1.620.180.242	\$ 1.275.989.368
Total del Activo No Corriente	\$ 2.921.858.081	\$ 3.007.142.459
Total del Activo	\$ 4.049.761.164	\$ 3.844.944.654
Pasivo		
<u>Pasivo Corriente</u>		
Cuentas por pagar	\$ 363.135.558	\$ 349.734.865
Prestamos	\$ 664.379.756	\$ 1.068.074.211
Deudas sociales	\$ 208.416.752	\$ 228.057.735
Deudas fiscales	\$ 119.788.583	\$ 70.196.818
Otros pasivos	\$ 116.425.661	\$ 39.924.450
Total del Pasivo Corriente	\$ 1.472.146.310	\$ 1.755.988.079
<u>Pasivo No Corriente</u>		
Prestamos	\$ 64.600.532	\$ 217.797.564
Provisiones y otros cargos	\$ 6.460.693	\$ 7.816.642
Pasivo por impuestos a las ganancias diferido	\$ 271.082.686	\$ 191.036.748
Otros pasivos	\$ 93.114.410	\$ 42.049.724
Total del Pasivo No Corriente	\$ 435.258.321	\$ 458.700.678
Total del Pasivo	\$ 1.907.404.631	\$ 2.214.688.757
Patrimonio Neto		
Capital social	\$ 64.331.300	\$ 64.331.300
Ajuste al capital social	\$ 1.679.055.704	\$ 1.679.055.704
Prima de emision	\$ 118.810.400	\$ 118.810.400
Reservas de utilidades	\$ 49.700.286	\$ 261.143.160
Resultados acumulados	\$ 211.442.874	-\$ 521.216.020
Otros resultados integrales acumulados	\$ 19.015.969	\$ 28.131.353
Total del Patrimonio Neto	\$ 2.142.356.533	\$ 1.630.255.897

Fuente: Elaboración propia.

Nota: Datos obtenidos de la Memoria y Estados Financieros Consolidados correspondiente a los periodos 2019 y 2020, de Havana Holding S.A.

Tabla 7: Estado de Resultado

Estado de Resultados	En valores absolutos		En % sobre ventas		Evolución
	2019	2020	2019	2020	2019-2020
Ingresos por ventas	\$ 4.274.925.602	\$ 2.741.903.926	100,00%	100,00%	-35,86%
Costo de ventas	-\$ 1.931.315.699	-\$ 1.547.473.696	-45,18%	-56,44%	-19,87%
Utilidad Bruta (UB)	\$ 2.343.609.903	\$ 1.194.430.230	54,82%	43,56%	-49,03%
Gastos de distribución y comercialización	-\$ 1.475.131.548	-\$ 1.106.761.074	-34,51%	-40,36%	-24,97%
Gastos de administración	-\$ 369.059.414	-\$ 322.670.967	-8,63%	-11,77%	-12,57%
Otros ingresos y egresos operativos	\$ 43.382.029	-\$ 9.325.325	1,01%	-0,34%	-121,50%
Utilidad Operativa (UO)	\$ 542.800.970	-\$ 244.327.136	12,70%	-8,91%	-145,01%
Otros ingresos y egresos no operativos (*)	\$ 150.349.525	\$ 151.952.711	3,52%	5,54%	1,07%
Utilidad antes de intereses e Impuestos (UaI)	\$ 693.150.495	-\$ 92.374.425	16,21%	-3,37%	-113,33%
Ingresos financieros	\$ 88.811.605	\$ 80.206.332	2,08%	2,93%	-9,69%
Costos financieros	-\$ 391.358.651	-\$ 512.918.967	-9,15%	-18,71%	31,06%
Utilidad antes de impuestos (UaI)	\$ 390.603.449	-\$ 525.087.060	9,14%	-19,15%	-234,43%
Impuesto a las ganancias	-\$ 200.258.326	\$ 3.871.040	-4,68%	0,14%	-101,93%
Utilidad ordinaria	\$ 190.345.123	-\$ 521.216.020	4,45%	-19,01%	-373,83%
Resultados extraordinarios	\$ -	\$ -	0,00%	0,00%	---
Utilidad neta	\$ 190.345.123	-\$ 521.216.020	4,45%	-19,01%	-373,83%

Fuente: Elaboración propia.

Nota: Datos obtenidos de la Memoria y Estados Financieros Consolidados correspondiente a los periodos 2019 y 2020, de Havanna Holding S.A.

Tabla 8: Cálculos complementarios

Cálculos complementarios e información adicional	2018
Activo al 31/12/2018	\$ 1.896.357.002
Activo Corriente al 31/12/2018	\$ 574.380.296
Activo No Corriente al 31/12/2018	\$ 1.321.976.706
Pasivo al 31/12/2018	\$ 671.340.097
Pasivo Corriente al 31/12/2018	\$ 491.372.784
Pasivo No Corriente al 31/12/2018	\$ 179.967.313
Patrimonio Neto al 31/12/2018	\$ 1.225.016.905

Período	Índice
Índice FACPCE - Diciembre 2018	184,26
Índice FACPCE - Diciembre 2020	385,88
Coefficiente Reexpresión Dic-2018 a Dic-2020	2,09

Cálculos complementarios e información adicional	2018	2019	2020
Activo (expresado en moneda homogénea del 31/12/2020)	\$ 3.971.508.921	\$ 4.049.761.164	\$ 3.844.944.654
Activo Corriente(expresado en moneda homogénea del 31/12/2020)	\$ 1.202.915.098	\$ 1.127.903.083	\$ 837.802.195
Activo No corriente (expresado en moneda homogénea del 31/12/2020)	\$ 2.768.593.822	\$ 2.921.858.081	\$ 3.007.142.459
Pasivo (expresado en moneda homogénea del 31/12/2020)	\$ 1.405.976.396	\$ 1.907.404.631	\$ 2.214.688.757
Pasivo Corriente(expresado en moneda homogénea del 31/12/2020)	\$ 1.029.073.847	\$ 1.472.146.310	\$ 1.755.988.079
Pasivo No Corriente(expresado en moneda homogénea del 31/12/2020)	\$ 376.902.550	\$ 435.258.321	\$ 458.700.678
Patrimonio Neto (expresado en moneda homogénea del 31/12/2020)	\$ 2.565.532.524	\$ 2.142.356.533	\$ 1.630.255.897

Valores promedios	2019	2020
Activo promedio	\$ 4.010.635.042	\$ 3.947.352.909
Activo corriente promedio	\$ 1.165.409.091	\$ 982.852.639
Activo no corriente promedio	\$ 2.845.225.952	\$ 2.964.500.270
Pasivo promedio	\$ 1.656.690.514	\$ 2.061.046.694
Patrimonio neto promedio	\$ 2.353.944.529	\$ 1.886.306.215

Fuente: Elaboración propia.

Nota: Datos obtenidos de la Memoria y Estados Financieros Consolidados correspondiente a los periodos 2019 y 2020, de Havanna Holding S.A.

Tabla 9: Análisis de grandes factores.

Análisis de grandes factores							
1) Fórmula Básica de análisis de situación económica							
Rpn = Re x EP x (1 - TI) X (1 +/- TRE) x (1 +/- TAEA)							
Rpn = Ro X F. Anormales							
<u>Reemplazando:</u>							
Rpn EJERCICIO 2019 = 133% = 133% x 1 x 1							
Rpn EJERCICIO 2020 = -28% = -28% x 1 x 1							
2) Análisis de los grandes factores							
			2019		2020		Variación en %
Rentabilidad del P.N.	Rpn =	<u>Utilidad Neta</u> PN promedio	\$ 190.345.123 \$ 2.353.944.529	8,09%	-\$ 521.216.020 \$ 1.886.306.215	-27,63%	-441,71%
Rentabilidad ordinaria	Ro =	<u>Utilidad Ordinaria</u> PN promedio	\$ 190.345.123 \$ 2.353.944.529	8,09%	-\$ 521.216.020 \$ 1.886.306.215	-27,63%	-441,71%
TRE	TRE =	<u>Rdo. Extraordinario</u> Utilidad Ordinaria	0 \$ 190.345.123	0,00%	0 -\$ 521.216.020	0,00%	0,00%
TAEA	TAEA =	<u>AEA</u> Utilidad Neta	0 \$ 190.345.123	0,00%	0 -\$ 521.216.020	0,00%	0,00%
3) Análisis de la Rentabilidad Ordinaria							
			2019		2020		Variación en %
Rentabilidad Económica	Re =	<u>Utilidad antes de Int. e Imp.</u> Activo promedio	\$ 693.150.495 \$ 4.010.635.042	17,28%	-\$ 92.374.425 \$ 3.947.352.909	-2,34%	-113,54%
Rentabilidad Financiera	Rf =	<u>Utilidad antes de Imp.</u> Promedio del Patrimonio neto	\$ 390.603.449 \$ 2.353.944.529	16,59%	-\$ 525.087.060 \$ 1.886.306.215	-27,84%	-267,76%
Efecto palanca	Ep =	<u>Rentabilidad Financiera</u> Rentabilidad Económica	0,166 0,173	96%	-0,278 -0,023	1189,52%	-
Tasa efectiva del Imp. a las gcias.	TI =	<u>Tasa efectiva</u> Utilidad antes de Imp.	\$ 200.258.326 \$ 390.603.449	51,27%	\$ 3.871.040 -\$ 525.087.060	-0,74%	-101,44%
<u>Reemplazando</u>							
Ro = Re x EP x (1 - TI)							
Ro EJERCICIO 2019 = 91% x 1,562 x (1 - 0,06)							
Ro EJERCICIO 2020 = -2% x 11,895 x (1 - (-0,007))							
4) Análisis de la rotación							
			2019		2020		Variación en %
Rotación del activo		<u>Ventas</u> Activo Promedio	\$ 4.274.925.602 \$ 4.010.635.042	1,07	\$ 2.741.903.926 \$ 3.947.352.909	0,69	-35%
Rotación del Activo Corriente		<u>Ventas</u> Activo Corriente promedio	\$ 4.274.925.602 \$ 1.165.409.091	3,67	\$ 2.741.903.926 \$ 982.852.639	2,79	-24%
Rotación del Activo No corriente		<u>Ventas</u> Activos No Corriente promedio	\$ 4.274.925.602 \$ 2.845.225.952	1,50	\$ 2.741.903.926 \$ 2.964.500.270	0,92	-38%
4) Análisis del efecto palanca							
			2019		2020		Variación en %
Rentabilidad económica	Re =	<u>Uaif</u> Activo promedio	\$ 693.150.495 \$ 4.010.635.042	17,28%	-\$ 92.374.425 \$ 3.947.352.909	-2,34%	-113,54%
Tasa de interés promedio pagada por el pasivo		<u>Gastos financieros</u> Pasivo promedio	\$ 391.358.651 \$ 1.656.690.514	0,24	\$ 512.918.967 \$ 2.061.046.694	0,25	5%
4) Análisis de la tasa impositiva							
			2019		2020		Variación en %
Tasa Nominal			30%		30%		0%
Tasa Real :TI (Efectiva)			51,27%		-0,74%		-101,44%

Fuente: Elaboración propia.

Nota: Datos obtenidos de la Memoria y Estados Financieros Consolidados correspondiente a los periodos 2019 y 2020, de Havanna Holding S.A.