



Seminario Final de Contador Público

HAVANNA

Análisis Financiero a corto plazo

Nombre y Apellido: Jurijw Oliva, Iván Emmanuel

D.N.I.: 36.134.839

Legajo: VCPB27904

Carrera: Contador Público Nacional

Año: 2022

ÍNDICE

RESUMEN.....	2
PALABRAS CLAVES.....	3
INTRODUCCIÓN.....	6
CAPÍTULO I: Presentación Havanna S.A.....	8
CAPÍTULO II: Análisis de situación.....	11
CAPÍTULO III: Marco Teórico.....	15
• Análisis vertical Havanna S.A.....	15
• Análisis horizontal Havanna S.A.....	16
• El dilema entre el riesgo y el beneficio.....	18
• El financiamiento apropiado y el apalancamiento financiero.....	20
CAPÍTULO IV: Diagnóstico y discusión.....	22
• Análisis estático de la Liquidez.....	22
• Análisis dinámico de liquidez.....	25
• Análisis puntual de liquidez.....	28
CAPÍTULO V: Plan de Implementación.....	34
CONCLUSIONES.....	41
RECOMENDACIONES.....	42
REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS.....	43

RESUMEN

El presente trabajo final se realizará tomando la empresa Havanna S.A., una cadena de cafeterías especializadas en alfajores y chocolates, de producción propia y artesanal, considerada una marca emblema argentina.

Dicho estudio contiene un análisis financiero a corto plazo de la evolución de los estados contables durante los ejercicios económicos 2019-2020, periodo en el cual la organización atraviesa una profunda crisis económica.

Los resultados de este análisis nos brindarán un diagnóstico de la empresa y de esta manera podremos diseñar un plan de implementación como herramienta para intentar revertir la situación financiera.

PALABRAS CLAVES

La Real Academia Española define:

Análisis: distinción y separación de las partes de algo para conocer su composición.

Crisis: reducción en la tasa de crecimiento de la producción de una economía, o fase más baja de la actividad de un ciclo económico.

Balance: análisis del activo y el pasivo para determinar el estado económico de una empresa o entidad.

Implementar: poner en funcionamiento o aplicar métodos, medidas, etc. para llevar a cabo algo.

ABSTRACT

The present final work will be carried out by taking over the company Havanna S.A., a chain of cafeterias specialized in alfajores and chocolates, of their own and artisanal production, considered an emblematic Argentine brand.

This study contains a short-term financial analysis of the evolution of the financial statements during the 2019-2020 financial years, a period in which the organization is going through a deep economic crisis.

The results of this analysis will provide us with a diagnosis of the company and in this way we will be able to design an implementation plan as a tool to try to reverse the financial situation.

KEYWORDS

The Royal Spanish Academy defines:

Analysis: distinction and separation of the parts of something to know its composition.

Crisis: reduction in the rate of growth of production in an economy, or the lowest phase of activity in an economic cycle.

Balance: analysis of assets and liabilities to determine the economic status of a company or entity.

Implement: put into operation or apply methods, measures, etc. to carry out something.

INTRODUCCIÓN

El estudio, análisis e interpretación de los Estados Contables es un factor fundamental para las empresas a la hora de la toma de decisiones conformado por un grupo de ratios e indicadores que miden la efectividad de una organización.

A través del siguiente trabajo comenzaremos a desglosar la situación social, económica, comercial de Havanna S.A. durante la crisis mundial de la pandemia, interpretando el contexto en el cual se acentúa la organización para luego realizar un análisis financiero profundo, a los fines de determinar un plan de implementación para la organización aplicando las herramientas adquiridas a lo largo de la carrera.

Consideramos que es importante analizar este caso para poder determinar y proponer las herramientas financieras necesarias para la toma de decisiones en caso de no solo se produzca un nuevo rebrote o pandemia sino también brindar herramientas a empresas que se encuentren en situaciones de crisis económicas y que realmente sea este trabajo un instrumento para el lograr sus objetivos, aumentando la rentabilidad, disminuyendo pérdidas, incrementando los ingresos, optimizando el uso de recursos, entre otros.

Importancia del análisis de los estados financieros

El análisis e interpretación para predecir futuras necesidades de financiamiento y la capacidad de la entidad para afrontarlos; es útil para evaluar la posibilidad que tiene de distribuir recursos entre aquellos que tienen un interés en dicha entidad. La información relativa a liquidez y solvencia es útil para determinar la posibilidad de la entidad para cumplir sus compromisos financieros a la fecha de vencimiento de éstos.

Los resultados de las operaciones realizadas por la entidad es una información requerida para conocer la rentabilidad de la misma y predecir la capacidad que tiene para generar flujos de efectivo a partir de los recursos operativos que utiliza y otros adicionales que potencialmente pudiera obtener.

La gerencia tiene igualmente interés en la información contenida en los estados financieros y adicionalmente tiene acceso a información de naturaleza gerencial y financiera que la ayuda a tomar decisiones en sus actividades de planeación y control de las operaciones de la entidad.

La importancia del análisis va más allá de lo deseado de la dirección ya que con los resultados se facilita su información para los diversos usuarios. El ejecutivo financiero se convierte en un tomador de decisiones sobre aspectos tales como dónde obtener los recursos, en qué invertir, cuáles son los beneficios o utilidades de las empresas cuándo y cómo se le debe pagar a las fuentes de financiamiento, se deben reinvertir las utilidades. (Fowler Newton, 1996).

Capítulo I: Presentación Havanna S.A.

Havanna S.A., es un conjunto de cafeterías las cuales ofrecen alfajores y chocolates de elaboración propia. Actualmente cuenta con más de 270 cafeterías a lo largo de Latinoamérica y Europa, alcanzando más de 12 países.

A lo largo de los dos últimos años, el mundo se vio afectado por una crisis sanitaria mundial originada por un virus SARS-COV2 que provocó pérdidas humanas y financieras en todo el planeta y Havanna no fue la excepción.

Una empresa sólida, en expansión que a partir del 20 de marzo de 2020 debió cerrar sus puertas en cumplimiento al Aislamiento Social Preventivo y Obligatorio decretado por el Gobierno Nacional, situación que con el trascender de los días se fue agravando a causa del acrecentamiento de los casos positivos. Las primeras consecuencias se vieron reflejadas con la falta de circulación de personas en la vía pública, la caída del consumo, la disminución de las ventas y por ende los ingresos en general.

A nivel económico, Havanna sufrió grandes pérdidas económicas cerrando su Ejercicio al 31/12/2020 en negativo con una cifra exacta de \$772.973.066 afectando directamente el activo y el pasivo de la empresa.

En aspectos globales, podemos referencia a los diversos estudios que en su momento se realizaron respecto al impacto económico que estaba produciendo este virus en el mundo, podemos citar una investigación de la Organización Mundial del Comercio donde indicaba: “El comercio ya experimentaba una desaceleración en 2019 antes del ataque del virus, lastrado por las tensiones comerciales y la ralentización del crecimiento económico. El volumen del comercio mundial de mercancías registró un ligero descenso durante el año, del -0,1%, tras haber aumentado un 2,9% en el año anterior. Al mismo tiempo, el valor en dólares de las exportaciones mundiales de mercancías se redujo en 2019 un 3%, a 18,89 billones de dólares EE.UU”. Secretaría de OMC. (8 de abril de 2020).

En cuanto a nuestra región “el valor de las exportaciones del Mercado Común del Sur (MERCOSUR) sufrió una reducción del 12,4% entre enero y mayo de 2020”. (Comisión Económica para América Latina y el Caribe - CEPAL, 6 de agosto de 2020).

En cuanto al sector industrial al que pertenece Havanna, según datos oficiales, INDEC afirmó: “En abril de 2020, el índice de producción industrial manufacturero (IPI manufacturero) muestra una baja de 33,5% respecto a igual mes de 2019. El acumulado del primer cuatrimestre de 2020 presenta una disminución de 13,5% respecto a igual período de 2019.

Cabe destacar que, de acuerdo a un relevamiento especial (en el contexto de la COVID-19) realizado por el INDEC a más de 1.300 empresas, solo un tercio de los locales de las industrias manufactureras pudo operar con normalidad en abril, mientras que los dos tercios restantes, o no operó o solo pudo hacerlo parcialmente.” (INDEC, Abril 2020).

En el caso de Havanna, esta crisis impactó significativamente en la organización como lo afirma el diario on-line *Ámbito Financiero* en su publicación donde afirma que: “Dada la cuarentena obligatoria generada por el Covid-19, la compañía posee actualmente 71 locales cerrados en Argentina (30% del total del mercado local), mientras que el 70% solo opera mediante pedidos para llevar y venta online.” (*Ámbito Financiero*, Mayo 2020)

Como consecuencia, esta situación se vio reflejada en cifras negativas para la empresa tal como lo muestra su balance para el periodo 2019-2020 donde indica: “El ejercicio económico finalizado el 31 de diciembre de 2020 arrojó una pérdida de \$510.563.578.” (GIOVANELLI, C., 2021).

Historia de la Empresa

Havanna S.A. es una empresa que en 1939 Demetrio Elíades, Luis Sbaraglini y Benjamin Sisterna al mando de una fábrica de alfajores llamada Gran Casino, crearon una fórmula de alfajores.

Luego en 1948, Havanna abrió su fábrica y salón de ventas con dos obreros, un maestro y un ayudante. Al año siguiente en 1948 con idea de ofrecer un servicio adicional y en búsqueda de la satisfacción del cliente se desarrolla el concepto de “Cafetería Havanna”, con este concepto Havanna quiere ser una empresa de alcance nacional. El objetivo es tener un local Havanna en cada uno de los principales centros turísticos de Argentina.

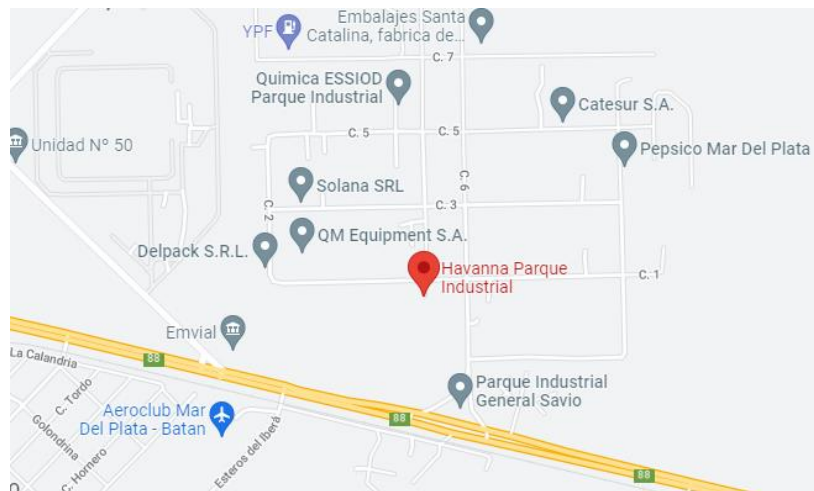
Tal es así que entre 1995 y 2004 comienza la expansión abriendo 50 sucursales en la Costa Atlántica. Havana va por más y adquiere su propia fábrica de chocolates en la Ciudad de Bariloche.

A partir de 2005 comienza la idea de ampliar las ventas hacia el mercado internacional, desde ese año Havana fue desarrollando nuevas líneas de productos como frappes, alfajores de cacao puro, mini alfajores, galletitas, lattes, barritas de chocolates, entre otros.

Actualmente ofrece esta amplia gama de productos en países como Chile, Bolivia, Perú, Paraguay, Brasil, Venezuela, EE.UU. y España. (HAVANNA S.A., 2022)

Ubicación de la empresa

Actualmente la fábrica se localiza en el Parque Industrial de la ciudad de Mar del Plata.



(Google Maps, 2022).

Capítulo II: Análisis de situación

Análisis PEST

A continuación realizamos un análisis PEST para conocer la situación en la que se encuentra la empresa y conocer los distintos factores que influyen directa e indirectamente.

Análisis Político

Uno de los principales sucesos en este aspecto fue la caída del PBI estimado en un 20%, una inflación acumulada entre el 1 de enero de 2020 y el 31 de diciembre de 2020 alcanzó el 31% (IPC), el peso se depreció frente al dólar un 40,5%.

Por otra parte el Banco Central, impuso mayores restricciones cambiarias, las que afectaron el valor de la moneda extranjera en mercados alternativos existentes.

En cuanto a Havanna, estas medidas afectaron a la empresa ya que las exportaciones están expresadas en dólares, mientras que las importaciones tanto de materia prima, envases, inversiones, están expresadas en la moneda del país en el cual se importe en este caso dólares o euros.

Análisis Económico

En primer lugar durante 2019 el país sufre una etapa de inestabilidad económica donde el banco central tuvo que intervenir fuerte en el mercado cambiario manteniendo altas las tasas de interés, el tipo de cambio nominal aumentó un 58% anual a agosto de ese año, es decir el tipo de cambio pasa de 37,8 pesos por dólar hasta 59,7 lo que consecuentemente trae aparejado la caída de depósitos en dólares, pago de deuda pública y una significativa disminución de las reservas en dólares.

Luego ante esta situación luego de las elecciones presidenciales el banco central disminuyó el cupo a 200 dólares mensuales para la compra de divisas para tratar de que las reservas no siguieran disminuyendo. Por otra parte también se estableció la liquidación de las exportaciones en el mercado local de cambios que había sido eliminada en 2017.

Otra de las consecuencias económicas fue el aumento de la inflación que promedio en 2019 alcanzó un 53,7% a octubre con respecto al mismo mes del año anterior y con ello una disminución de la actividad económica y desempleo.

Y como si fuera poco, a principios del 2020 de comienzo de una pandemia, un año en el cual la economía cae casi un 10%, siendo la caída más grande de la historia por encima de la sufrida en 2002.

En cuanto a Havanna, la sociedad presenta al 31 de diciembre de 2020 capital de trabajo negativo por \$918,2 millones y ha incurrido en pérdidas netas de \$521,2 millones, producto del impacto del COVID-19 donde en primer lugar los ingresos por ventas cayeron de \$4,2 millones a \$2,7 millones de 2019 a 2020 respectivamente.

Análisis Social

El presidente Mauricio Macri concluye su mandato y como sucesor asume al cargo un 10 de diciembre de 2019 el cual actual presidente de la Nación, Alberto Fernández.

Cursando los primeros meses de su gestión presidencial, una de las principales medidas que le tocó tomar como presidente es la decisión de dictar el decreto de necesidad y urgencia (DNU) 297/2020 un 19 de marzo de 2020, en todo el territorio nacional que incluyeron el cierre de fronteras y el aislamiento obligatorio de la población junto con el cese de actividades comerciales no esenciales por un periodo prolongado de tiempo.

Esto trajo aparejado el cierre operativo de Havanna desde el 20 de marzo hasta el 13 de abril propios y franquiciados, así como también los parques industriales Mar del Plata y Bariloche.

A partir de esa fecha se produjo la apertura paulatina de los comercios con ventas bajo la modalidad delivery, para luego con la habilitación de los municipios, se comenzó con la atención al público con la opción retiro en tienda. Luego en el mes de agosto comenzaron a abrir los shoppings, pero con el incremento nuevamente de casos COVID-19 se produjeron el cierre de los mismos, volviendo a abrir sus puertas en el mes de octubre. Los primeros días de noviembre se fue normalizando la apertura en todos los centros comerciales del país.

El panorama social en el país se fue complicando desde 2019: donde podemos ver que el índice de pobreza se fue incrementando hasta el 2021

Incidencia de la pobreza y la indigencia en 31 aglomerados urbanos Primer semestre de 2021

Indicador	1° semestre 2019	2° semestre 2019 (¹)	1° semestre 2020	2° semestre 2020 (²)	1° semestre 2021
Pobreza					
Hogares	25,4	25,9	30,4	31,6	31,2
Personas	35,4	35,5	40,9	42,0	40,6
Indigencia					
Hogares	5,5	5,7	8,1	7,8	8,2
Personas	7,7	8,0	10,5	10,5	10,7

(¹) Los resultados del segundo semestre de 2019 no incluyen el aglomerado Gran Resistencia (ver "Acerca de la cobertura geográfica" en el anexo metodológico del informe técnico *Incidenia de la pobreza y de la indigencia en 31 aglomerados urbanos. Segundo semestre de 2019*).

(²) Los resultados del segundo semestre de 2020 no incluyen el aglomerado Ushuaia-Río Grande (ver punto "Acerca de la cobertura geográfica" en el anexo metodológico del informe técnico *Incidenia de la pobreza y de la indigencia en 31 aglomerados urbanos. Segundo semestre de 2020*).

Fuente: INDEC, Dirección de Encuesta Permanente de Hogares.

La población total de los 31 aglomerados es de 28.858.476 y está constituida en 9.281.515 hogares. (INDEC, 2021).

Análisis Tecnológico

Uno de los puntos positivos sobresalientes de la pandemia fue el avance de la tecnología en el comercio electrónico y el ámbito laboral y de las comunicaciones.

Debido a las medidas de aislamiento decretadas por el gobierno la mayoría de las personas no esenciales se veían en un primer momento limitadas a comprar en ciertos días y horarios, tal es así que se habilita la modalidad de comprar por delivery.

Las redes sociales y el marketing digital jugaron un rol importante ya que cualquier persona podía comprar desde su casa a través de un dispositivo móvil sin la necesidad de trasladarse desde su casa.

En el ámbito laboral, se adoptó la modalidad home-office donde la tecnología permitió trabajar desde cualquier punto sin la necesidad de asistir al lugar de trabajo. Una de las ventajas que esto trajo fue la disminución de los costos estructurales en las empresas, como el servicio de energía, agua, gas, entre otros.

Luego de este análisis de situación empresarial podemos decir primer lugar que la pandemia afecta en su totalidad la situación financiera de la empresa disminuyendo los ingresos por ventas en casi un 50% de 4.274.925.602 a 2.741.903.926 respectivamente. Esto nos da un panorama de lo que mencionábamos anteriormente,

medidas políticas repentinas que traen como consecuencias cierre de comercios, disminución de las ventas, pérdida de ingresos, pérdida de materia prima, etc.

A su vez, el costo de ventas disminuye de 2019 a 2020 como resultado de la menor cantidad de ventas que se produjeron en 2020, al igual que el impuesto a las ganancias corriente y diferido.

Por otro lado podemos ver una disminución del efectivo y equivalentes de efectivo, cajas y bancos, justamente debido a la menor circulación de moneda, caída de operaciones y menor ingresos, tal es así que se vio en la necesidad de salir a obtener préstamos por eso vemos un incremento significativo de 2019 a 2020 en su mayoría con destino a capital de trabajo, es decir, buscar recursos líquidos para afrontar los compromisos en el corto plazo. Un capital de trabajo negativo, donde el pasivo corriente es mayor al activo corriente, lo cual no significa que la empresa esté en quiebra sino que implica una necesidad de aumentar el activo corriente para obtener activo disponible, por eso es que en este caso vemos un incremento en las deudas a largo plazo. Como podemos ver el activo que mayor creció respecto de un año a otro fue el de otros créditos compuesto en su mayoría con préstamos a cobrar con una variación interanual de 2822,07% 15.741.918 a 459.989.191 esto se alinea con la decisión de reactivar la producción, luego de un mes de crisis de estancamiento, salir a comprar insumos materias primas, para volver a producir.

Ahora bien las perspectivas deben estar dadas desde la reactivación comercial haciendo foco en el lanzamiento de nuevos productos para un mayor alcance del consumidor, explorando nuevos mercados, explotando canales de ventas a través del marketing digital, generando convenios con cadenas de supermercados para que el producto llegue al consumidor de una forma más rápida sobre todo en aquellos lugares donde no cuentan con franquicias o locales propios.

Ideas que no requieren de mucha inversión pero si brindan resultados generan innovación, crecimiento, desarrollo y sobre todo rentabilidad/satisfacción en el corto plazo. En virtud de lo expuesto, debemos considerar que resulta necesario realizar un análisis e interpretación de los estados financieros de la empresa para lograr comprender la situación interna de la empresa a los fines de brindar las herramientas necesarias para la toma de decisiones.

Capítulo III: Marco Teórico

Conceptos de análisis e interpretación de estados financieros

En principio, expondremos algunos conceptos referidos a la utilización de las palabras análisis e interpretación.

La Real Academia Española define:

- **Análisis:** Distinción y separación de las partes de un todo hasta llegar a conocer sus principios o elementos. Examen que se hace de una obra, de un escrito o de cualquier realidad susceptible de estudio intelectual.
- **Interpretación:** Acción y efecto de interpretar.

El análisis financiero se trata de un juicio crítico cuyo fin es emitir una opinión sobre la situación económico-financiera de la empresa analizada, o sobre los derechos que sobre ella detectan los agentes externos. La tarea de análisis queda conceptualizada como la formulación de juicios útiles que reduzcan al máximo la incertidumbre a la que se encuentra expuesto el agente externo, en un proceso de asignación de recursos, proporcionando, estimaciones del riesgo y de los rendimientos futuros asociados a dicha asignación. (García Mendoza, 2000).

Análisis Económico vs. Análisis Financiero

El análisis financiero nos permite a partir del balance realizar cálculos para su posterior interpretación y en base a eso toma de decisiones. Los cálculos se pueden realizar a través de porcentajes, representaciones gráficas, ratios o estados.

En cambio el análisis económico parte de los datos obtenidos a través de la cuenta de resultados.

Análisis vertical Havanna S.A.

A continuación se presenta el análisis vertical de la compañía, en el cual podemos apreciar lo siguiente:

El costo de ventas de la compañía está representado por el 45,18% para el año 2019 y del 56,44 para el 2020, lo cual indica que hubo un incremento en la participación de esta cuenta dentro del estado de resultados.

Los gastos de distribución y comercialización presentaron una variación representativa ya que para el año 2019 sumaban 34,51% y para el 2020 la participación fue del 40.36%

Con respecto a los costos financieros también sufrieron un incremento de 9,15% en 2019 y 18,71% para el 2020, producto del crecimiento de las tasas de interés.

En cuanto a la utilidad neta, esta reflejó una disminución significativa del 14,25% esto significa que la empresa está generando menor rentabilidad para sus inversionistas, ya que disminuyeron las ventas y se incrementaron los costos.

Estados de Resultados	2020	%	2019	%
Ingresos por ventas	2.741.903.926	100,00%	4.274.925.602	100,00%
Costo de ventas	-1.547.473.696	-56,44%	-1.931.315.699	-45,18%
Ganancia Bruta	1.194.430.230	43,56%	2.343.609.903	54,82%
Gastos de distribución y comerc.	-1.106.761.074	-40,36%	-1.475.131.548	-34,51%
Gastos administrativos	-322.670.967	-11,77%	-369.059.414	-8,63%
Otros ingresos y otros egresos	-9.325.325	-0,34%	43.382.029	1,01%
(Pérdida) / Ganancia operativa	-244.327.136	-8,91%	542.800.970	12,70%
Ingresos financieros	80.206.332	2,93%	88.811.605	2,08%
Costos financieros	-512.918.967	-18,71%	-391.358.651	-9,15%
Resultado por posición monetaria neta	151.952.711	5,54%	150.349.525	3,52%
Resultado antes del impuesto a las ganancias	-525.087.060	-19,15%	390.603.449	9,14%
Impuesto a las ganancias	3.871.040	0,14%	-200.258.326	-4,68%
(Pérdida) / Ganancias del ejercicio	-521.216.020	-19,01%	190.345.123	4,45%
(Pérdida) / Ganancia por acción (\$)				
Diferencias de conversión	9.115.384	0,33%	-1.050.816	-0,02%
Resultado integral total del ejercicio	-512.100.636	-18,68%	189.294.307	4,43%

Fuente: elaboración propia – Estado de Resultados Havana S.A.

Análisis Horizontal Havana S.A.

En cuanto al análisis horizontal se puede ver reflejado la disminución del 35,86% de los ingresos como resultado de la reducción de las ventas, a su vez los costos por ventas disminuyeron en un 19,87% esto debido a una menor cantidad de compras \$1.139.812.246 en 2019 a \$723.500.834 en 2020 por ende los gastos de producción también disminuyen.

Por otro lado los gastos de distribución y comercialización también disminuyeron en un 24,97% propiamente por la caída de las ventas, de la misma manera que también disminuyeron los gastos administrativos, principalmente por la suspensión de personal durante la pandemia.

Por otro lado, la utilidad neta se redujo en un 170,53% , por los mismo factores mencionados anteriormente, en cuanto a la relación del Estado de Resultados con el balance general podemos establecer que la reducción en el ingreso no afectó de manera considerable el efectivo por lo tanto generó liquidez para la compañía.

Estados de Resultados	2020	2019	Variación absoluta	Variación relativa
Ingresos por ventas	2.741.903.926	4.274.925.602	-1.533.021.676	-35,86%
Costo de ventas	-1.547.473.696	-1.931.315.699	383.842.003	-19,87%
Ganancia Bruta	1.194.430.230	2.343.609.903	-1.149.179.673	-49,03%
Gastos de distribución y comerc.	-1.106.761.074	-1.475.131.548	368.370.474	-24,97%
Gastos administrativos	-322.670.967	-369.059.414	46.388.447	-12,57%
Otros ingresos y otros egresos	-9.325.325	43.382.029	-52.707.354	-121,50%
(Pérdida) / Ganancia operativa	-244.327.136	542.800.970	-787.128.106	-145,01%
Ingresos financieros	80.206.332	88.811.605	-8.605.273	-9,69%
Costos financieros	-512.918.967	-391.358.651	-121.560.316	31,06%
Resultado por posición monetaria neta	151.952.711	150.349.525	1.603.186	1,07%
Resultado antes del impuesto a las ganancias	-525.087.060	390.603.449	-915.690.509	-234,43%
Impuesto a las ganancias	3.871.040	-200.258.326	204.129.366	-101,93%
(Pérdida) / Ganancias del ejercicio	-521.216.020	190.345.123	-711.561.143	-373,83%
(Pérdida) / Ganancia por acción (\$)				
Diferencias de conversión	9.115.384	-1.050.816	10.166.200	
Resultado integral total del ejercicio	-512.100.636	189.294.307	-322.806.329	-170,53%

Fuente: elaboración propia – Estado de Resultados Havana S.A.

Fuente de obtención de datos

Los documentos principales desde donde el analista obtiene los datos para elaborar los ratios es de:

- Estado de Situación Patrimonial o Balance General
- Estado de Resultados
- Estado de Evolución del Patrimonio Neto

Según la Resolución Técnica nro. 8, texto según RT 19 de la FACPCE:

El Estado de Situación Patrimonial o Balance General “en un momento determinado expone el activo, el pasivo y el patrimonio neto y, en su caso, la participación minoritaria en sociedades controladas”.

El Estado de Resultados “suministra información de las causas que generaron el resultado atribuible al periodo”.

El Estado de Evolución del Patrimonio Neto “informa la composición del patrimonio neto y las causas de los cambios acaecidos durante los periodos presentados en los rubros que lo integran”.

Por otra parte esta resolución indica que “los estados básicos deben ser presentados en forma sintética para brindar una adecuada visión de conjunto, exponiendo, en carácter de complementaria, la información necesaria no incluida en el cuerpo de ellos”.

El dilema entre el riesgo y el beneficio

En primer lugar, según Gitman (2003), el riesgo “es una medida de la incertidumbre en torno al rendimiento que ganará una inversión. Las inversiones cuyos rendimientos son más inciertos se consideran generalmente más riesgosas.

A su vez, el beneficio o rendimiento total es la ganancia que experimenta una inversión en un periodo específico, matemáticamente es la suma de todas las distribuciones de efectivo (por ejemplo, pago de dividendos o interés) más el cambio en el valor de la inversión, dividida entre el valor de la inversión al inicio del periodo.

En el caso de Havanna S.A., podemos observar que se encuentra expuesto a diversos riesgos financieros: riesgo de mercado (riesgo de cambio y riesgo de tasa de interés), riesgo de crédito y riesgo de liquidez.

Riesgo de tipo de cambio o divisa: el grupo vende sus productos en Argentina, pero también vende sus productos en el exterior por lo tanto se encuentra expuesto a al riesgo de fluctuación del tipo de cambio, este riesgo surge tanto por inversión o por financiamiento.

- a) **Riesgo de mercado:** las exportaciones están expresadas en dólares, mientras que la materia prima, envases, inversiones están expresadas de acuerdo a la moneda del país del cual se importa, siendo dólares o euros.

En consecuencia el grupo está expuesto a fluctuaciones del tipo de cambio por activos o pasivos financieros reconocidos, originados en estas transacciones. La divisa que genera la mayor exposición es el dólar estadounidense.

Riesgo de tasa de interés: para el grupo surge de su endeudamiento financiero. Las variaciones en las tasas de interés pueden afectar el ingreso o gasto por intereses de los activos y pasivos financieros a un tipo de interés variable.

El Grupo tiene el 73% de sus pasivos financieros a tasa fija, lo que minimiza su exposición a las variaciones de tasa de interés.

Riesgo de crédito: se define como la posibilidad de que un tercero no cumpla con sus obligaciones contractuales, originando para ello pérdidas para el grupo. En este sentido, el grupo está expuesto a un riesgo de crédito como consecuencia de sus actividades operativas (básicamente saldos relacionados con cuentas por cobrar comerciales y anticipo a proveedores).

Asimismo el grupo se expone al riesgo crediticio con bancos e instituciones financieras por el mantenimiento de instrumentos financieros tales como depósitos en cuenta corriente, depósitos a plazo fijo, fondos comunes de inversión.

En el siguiente cuadro se detalla la totalidad de los créditos no vencidos y la antigüedad de las cuentas por cobrar comerciales vencidas no provisionadas:

	31.12.2020	31.12.2019
	\$	
Vencimientos		
Créditos no vencidos	73.351.323	183.512.255
Créditos vencidos de 0 a 3 meses	255.053.067	308.947.905
Créditos vencidos de 3 a 9 meses	36.539.837	32.814.328
Créditos vencidos de 9 a 12 meses	9.923.520	22.918.279
Créditos vencidos más de 12 meses	16.453.943	5.098.808
Total	391.321.689	553.291.575

Fuente: GIOVANELLI, C. (2021).

Por otro lado, al 31 de diciembre de 2020 y 2019, existen \$317.970.367 y \$369.779.320, respectivamente, de créditos por ventas que se encuentran “vencidos”,

sin reflejar el efecto de la previsión. El análisis de antigüedad de saldos de estos créditos por ventas es el siguiente:

Créditos por ventas vencidos	31.12.2020	31.12.2019
Vencidos hasta 3 meses	255.053.067	308.947.905
Vencidos entre 3 y 9 meses	36.539.837	32.814.328
Vencidos entre 9 meses y un año	9.923.520	22.918.278
Vencidos a más de un año	16.453.943	5.098.809
Total	317.970.367	369.779.320

Fuente: GIOVANELLI, C. (2021).

Riesgo de liquidez:

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 del Grupo 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

Para mitigar el riesgo de liquidez la compañía dispone, en caso de ser necesario, del financiamiento con entidades financieras para la obtención de línea de crédito.

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.

El financiamiento apropiado y el apalancamiento financiero

El apalancamiento financiero muestra la cantidad de recursos que son obtenidos de terceros para el negocio. Expresan el respaldo que posee la empresa frente a sus deudas totales, dan un panorama de la autonomía financiera de la empresa.

Nos permiten conocer qué tan estable o consolidada es la empresa en términos de la composición de los pasivos y su peso relativo con el capital y el patrimonio.

Razón deuda/patrimonio

Este ratio muestra el grado de endeudamiento con relación al patrimonio, lo calculamos dividiendo el total del pasivo sobre el total de patrimonio:

$$\text{Deuda a capital contable} = \frac{\text{Pasivos totales}}{\text{Patrimonio total}}$$

$$\text{Ejercicio 2019: } \frac{1.907.404.631}{2.142.356.533} = \mathbf{0,89}$$

$$\text{Ejercicio 2020: } \frac{2.214.688.757}{1.630.255.897} = \mathbf{1,35}$$

Los pasivos de la empresa o recursos proporcionados por terceros, representan un 89% en el ejercicio 2019 y un 135% en el ejercicio 2020.

Razón de deuda o endeudamiento

Mide la proporción de los activos totales financiados por los acreedores de la empresa, cuanto más alta sea esta razón, mayor será la cantidad de dinero prestado por terceras personas que se utiliza para tratar de generar utilidades.

Se calcula a través de la siguiente fórmula:

$$\frac{\text{Pasivos Totales}}{\text{Activos Totales}}$$

$$\text{Ejercicio 2019: } \frac{1.907.404.631}{4.049.761.164} = \mathbf{0,47}$$

$$\text{Ejercicio 2020: } \frac{2.214.688.757}{3.844.944.654} = \mathbf{0,57}$$

Las deudas de la empresa están representadas por un 47% en relación al total de los recursos con los que dispone para satisfacerlos en el ejercicio 2019 y 57% en el ejercicio 2020.

Capítulo IV: Diagnóstico y discusión

Ratios de corto plazo

Los ratios de liquidez miden la capacidad de la empresa para hacer frente a sus deudas a corto plazo. Entre ellos se encuentran:

Liquidez:

Este ratio refleja la capacidad de la empresa para hacer frente a sus obligaciones a corto plazo, esto es la solvencia de la capacidad financiera de la empresa, es decir la facilidad para hacer pago de sus gastos.

Análisis estático de la Liquidez

Ratio de Liquidez común o general

Muestra la capacidad de la empresa para cumplir con sus obligaciones a corto plazo:

$$PL = \frac{(AC)}{(PC)} \quad AC = \text{Activo circulante}$$

$$PC = \text{Pasivo circulante}$$

$$\text{Ejercicio 2019: } 1.127.903.083 / 1.472.146.310 = \mathbf{0,76}$$

$$\text{Ejercicio 2020: } 837.802.195 / 1.755.988.079 = \mathbf{0,47}$$

Podemos ver que la empresa satisface sus obligaciones a corto plazo hasta 0,76 veces con sus activos circulantes en el ejercicio 2019 y 0,47 veces en el ejercicio 2020.

Es decir, en el año 2019 la empresa contaba con 0,76 pesos de activo corriente por cada peso de pasivo corriente. En el año 2020 la relación baja a 0,47 pesos.

Se considera que una empresa que tenga activo corriente integrado más por efectivo y cuentas por cobrar tiene más liquidez que una empresa que tiene en su mayoría inventarios.

Ratio de liquidez seca

Es un ratio que incluye al inventario, el cual generalmente es menos líquido que los activos circulantes, es decir que demora un poco más en convertirse en dinero, porque por lo general se venden en cuenta y pasan a convertirse primero en una cuenta por cobrar.

Representado por la siguiente fórmula:

$$PA = \frac{(AC-I)}{PC}$$

AC = Activo circulante PC = Pasivo circulante I = Inventarios

$$\text{Ejercicio 2019: } \frac{(1.127.903.083-465.621.543)}{1.472.146.310} = \frac{662.281.540}{1.472.146.310} = \mathbf{0,44}$$

$$\text{Ejercicio 2020: } \frac{(837.802.195-349.265.873)}{1.755.988.079} = \frac{488.536.322}{1.755.988.079} = \mathbf{0,27}$$

Este indicador nos muestra que la empresa es capaz de satisfacer sus obligaciones a corto plazo 0,44 veces en 2019, excluyendo el inventario, y 0,27 veces en el ejercicio 2020.

Si el resultado es igual a 1 o mayor, se podría considerar satisfactoria, si es menor a uno, como en este caso representa un alerta al cual hay que prestar atención.

Con lo cual, en este caso podemos afirmar que la liquidez de la empresa es desfavorable, y analíticamente se puede ver en los balances que el efectivo no puede cubrir un pago inmediato de sus acreedores a corto plazo, la empresa no podrá cancelar al momento.

Ratio de liquidez extra seca o instantánea

Este ratio es el más exigente ya que considera como activo líquido el dinero que tiene la empresa y lo compara con las deudas que vencen en el corto plazo, menor a un año.

Representada por la siguiente fórmula:

$$LI = \frac{(E)}{(PC)}$$

E = efectivo y equivalentes PC = pasivo circulante

$$\text{Ejercicio 2019: } \frac{48.551.694}{1.472.146.310} = \mathbf{0,03}$$

$$\text{Ejercicio 2020: } \frac{32.840.444}{1.755.988.079} = \mathbf{0,01}$$

Muestra que la empresa tiene por cada peso de su deuda de corto plazo, \$0,03 de existencia en efectivo y equivalentes, es decir activos de máxima disponibilidad en 2019 y \$0,01 en el ejercicio 2020.

Se considera como valor válido entre 0,2 y 0,3 es decir que este índice nos está marcando que la empresa no cuenta con el dinero suficiente para hacer frente a sus deudas en el corto plazo.

Capital de trabajo neto

Es una medida de la liquidez de la empresa y se mide de acuerdo a la siguiente fórmula.

$$\mathbf{Capital\ de\ trabajo\ neto = Activo\ Circulante - Pasivo\ Circulante}$$

$$\text{Ejercicio 2019: } 1.127.903.083 - 1.472.146.310 = \mathbf{-344.243.227}$$

$$\text{Ejercicio 2020: } 837.802.195 - 1.755.988.079 = \mathbf{-918.185.884}$$

Como podemos observar en la formula el capital de trabajo representa la diferencia entre las deudas mismas y lo que se tiene para pagar esas deudas.

Este es un ratio importantísimo que se encuentre en positivo ya que muestra de que la empresa tiene que seguir teniendo la capacidad trabajar con recursos propios demostrado por el autofinanciamiento de sus ventas.

Rotación del capital de trabajo

Este índice compara el monto de ventas con el total de capital de trabajo, lo cual todo capital de trabajo requiere de un pasivo que lo financie y lo ideal sería maximizar

las ventas o ingresos con el mínimo de activo, disminuyendo el pasivo por lo tanto tendremos menos deudas y se necesitará menos patrimonio.

$$\mathbf{RCTN} = \frac{(VN)}{(CTN)}$$

VN= Ventas netas CTN= Capital de trabajo neto

$$\text{Ejercicio 2019: } \frac{4.274.925.602}{-344.243.227} = \mathbf{-12,41}$$

$$\text{Ejercicio 2020: } \frac{2.741.903.926}{-918.185.884} = \mathbf{-2,98}$$

Este ratio nos está indicando que las actividades de la empresa no están generando suficientes ingresos para cubrir los gastos.

Análisis dinámico de liquidez

Márgen de Seguridad

Nos muestra la realidad de las inversiones de los acreedores a corto y largo plazo y propietarios, nos refleja el activo circulante, la importancia de las dos inversiones.

$$\mathbf{MS} = \frac{(CTN)}{(PC)}$$

CTN = Capital de Trabajo Neto PC = Pasivo Circulante

$$\text{Ejercicio 2019: } \frac{-344.243.227}{1.472.146.310} = \mathbf{-0,23}$$

$$\text{Ejercicio 2020: } \frac{-918.185.884}{1.755.988.079} = \mathbf{-0,52}$$

Este indicador nos está mostrando que aproximadamente un -23% del Capital de Trabajo de la empresa (diferencia entre activo circulante y pasivo a corto plazo) no está siendo soportado por obligaciones a corto plazo en el ejercicio 2019 y menos en 2020 con un porcentaje aproximado de -52%, es decir que el porcentaje desviación que estamos teniendo en ventas no alcanza a cubrir los costos de la compañía.

Ratio de rotación de las existencias

Mide el inventario o liquidez del inventario de la empresa, la cantidad de veces en que se vende el stock en un periodo.

$$RI = \frac{CV}{E}$$

$$\text{Ejercicio 2019: } \frac{1.931.315.699}{465.621.543} = \mathbf{4,14}$$

$$\text{Ejercicios 2020: } \frac{1.547.473.696}{349.265.873} = \mathbf{4,43}$$

Es decir que en un promedio de cuatro veces al año en ambos ejercicios los inventarios se han convertido en dinero.

Ratio de antigüedad de las existencias

$$\frac{(\text{Bienes de cambio} * 360)}{(\text{Costo de ventas})}$$

$$\text{Ejercicio 2019: } \frac{(-7.796.364*360)}{-1.931.315.699} = \frac{-2.806.691.040}{-1.931.315.699} = \mathbf{1,45}$$

$$\text{Ejercicio 2020: } \frac{(111.461.258*360)}{-1.547.473.696} = \frac{40.126.052.880}{-1.547.473.696} = \mathbf{-25,93}$$

Como podemos observar durante el año 2019 nos da un índice positivo lo que indica que el producto en general cada un día y medio pasa por todo el proceso, se vende, sale del depósito y es cobrado en un tiempo determinado, diferente en el año 2020 donde observar el producto sufre una demora alta de 25 días como consecuencia de la pandemia y las restricciones.

Ratio de antigüedad de los créditos

$$\frac{(\text{Créditos por ventas} * 360)}{(\text{Ventas a crédito} + IVA)}$$

$$\text{Ejercicio 2019: } \frac{(553.291.575*360)}{(4.274.925.602-553.291.575)+IVA} = \frac{199.184.967.000}{3.721.634.027} = \mathbf{53,52}$$

$$\text{Ejercicio 2020: } \frac{(391.321.689*360)}{(2.741.903.926-391.321.689)+IVA} = \frac{140.875.808.040}{2.305.582.237} = \mathbf{61,10}$$

Representa la cantidad de días en que se cobran los créditos, la demora es de 53 días en 2019 y 61 días en 2020.

Ratio de rotación de los créditos

$$\frac{(\text{Ventas a crédito} + \text{IVA})}{(\text{Créditos por ventas})}$$

$$\text{Ejercicio 2019: } \frac{3.721.634.027}{553.291.575} = \mathbf{6,72}$$

$$\text{Ejercicio 2020: } \frac{2.305.582.237}{391.321.689} = \mathbf{5,89}$$

Representa la cantidad de veces en que se cobran los créditos, 6 durante 2019 y 5 durante 2020.

Ratio de incobrabilidad

$$\frac{\text{Deudores incobrables}}{\text{ventas a crédito} + \text{IVA}}$$

$$\text{Ejercicio 2019: } \frac{-15.596.514}{3.721.634.027 \times 1,21} = \frac{-15.596.514}{4.503.177.173} = \mathbf{-0,0034}$$

$$\text{Ejercicio 2020: } \frac{-15.315.770}{2.350.582.237 \times 1,21} = \frac{-15.315.770}{2.844.204.507} = \mathbf{-0,0053}$$

Este ratio nos indica el porcentaje de deudores incobrables sobre el monto total de ventas, como podemos ver aquel dinero que Havana reconoce como incobrable es muy bajo en este caso.

Ratio de plazo de cobranzas de las ventas

$$\frac{(\text{Créditos por ventas} * 360)}{(\text{Ventas} + \text{IVA})}$$

$$\text{Ejercicio 2019: } \frac{(553.291.575 * 360)}{(4.274.925.602) + \text{IVA}} = \frac{199.184.967.000}{4.274.925.602} = \mathbf{46,59}$$

$$\text{Ejercicio 2020: } \frac{(391.321.689 * 360)}{(2.741.903.926) + \text{IVA}} = \frac{140.875.808.040}{2.741.903.926} = \mathbf{51,37}$$

Este ratio nos indica el tiempo que transcurre en que el producto fue vendido hasta que el cliente paga, en este caso 46 días en 2019 y 51 días en 2020

Ratio de rotación del activo

$$\frac{\text{Ventas totales}}{\text{Activos medios totales}}$$

$$\text{Ejercicio 2019: } \frac{4.274.925.602}{(1.896.357.002+4.049.761.164)/2} = \frac{4.274.925.602}{2.973.059.083} = \mathbf{1,43}$$

$$\text{Ejercicio 2020: } \frac{2.741.903.926}{(4.049.761.164+3.844.944.654)/2} = \frac{2.741.903.926}{3.947.352.909} = \mathbf{0,69}$$

Ventas totales: ventas o ingresos anuales

Activos medios totales: (activos a principios de año + activos a final de año) / 2

Este indicador nos está mostrando el nivel de eficiencia con la que la empresa utiliza los activos para generar ingresos, es decir, nos muestra cuantos pesos genera una empresa por cada peso que tiene invertido en activos. Podemos que ver durante 2019 la empresa tuvo una mayor productividad.

Ratio de plazo de pago de las compras

$$\frac{\text{Deudas comerciales } \times 360}{\text{compras} + \text{IVA}}$$

$$\text{Ejercicio 2019: } \frac{(363.135.558 \times 360)}{(1.139.812.246) + \text{IVA}} = \frac{130.728.800.880}{1.379.172.818} = \mathbf{94,78}$$

$$\text{Ejercicio 2020: } \frac{(349.734.865 \times 360)}{(723.500.864) + \text{IVA}} = \frac{125.904.551.400}{875.436.045,4} = \mathbf{143,81}$$

Podemos observar que el plazo de pago a proveedores fue a casi 3 meses promedio durante 2019 y a un plazo de casi 5 meses durante 2020.

Análisis puntual de liquidez*Análisis del flujo de efectivo*

El estado de flujo de efectivo brinda explicaciones adicionales a los otros estados sobre la evolución financiera en función a como la empresa se está financiando o invirtiendo los fondos.

Contar con un flujo de fondos positivo, no es síntoma de buen manejo financiero. El mismo dependerá de identificar las fuentes que lo generaron, ya que podría deberse a la obtención de nuevos préstamos o a la realización de activos. De la

misma forma un flujo negativo tampoco implica necesariamente una situación complicada. Puede, por ejemplo, que se cuente con excedentes financieros al comienzo del periodo, los cuales son volcados en actividades de inversión, las que probablemente mejoren el ingreso de fondos futuro, o bien se hubieren cancelado préstamos.

Ratios del flujo de efectivo

Este ratio mide la participación que tienen las actividades operativas en la provisión de flujo de efectivo, como podemos observar durante el año 2020 las actividades cayeron significativamente.

$$\frac{\text{Flujo de efectivo generado por actividades operativas}}{\text{Flujo de efectivo total}}$$

$$\text{Ejercicio 2019: } \frac{814.311.065}{27.800.942} = \mathbf{29,29\%}$$

$$\text{Ejercicio 2020: } \frac{90.589.372}{-239.040.444} = \mathbf{-0,37\%}$$

Este cociente muestra en qué proporción las actividades operativas generan fondos en relación a los resultados. En este caso para el año 2020 no está aportando el efectivo suficiente.

$$\frac{\text{Flujo de efectivo generado por actividades operativas}}{\text{Ganancia operativa}}$$

$$\text{Ejercicio 2019: } \frac{814.311.065}{190.345.123} = \mathbf{4,27\%}$$

$$\text{Ejercicio 2020: } \frac{90.589.372}{-521.216.020} = \mathbf{-0,17\%}$$

$$\frac{\text{Flujo de efectivo generado por actividades operativas}}{\text{Ganancia operativa + amortizaciones}}$$

$$\text{Ejercicio 2019: } \frac{814.311.065}{190.345.123+4.311.067} = \mathbf{4,18\%}$$

$$\text{Ejercicio 2020: } \frac{90.589.372}{-521.216.020+4.807.194} = \mathbf{-0,17\%}$$

En este caso se eliminan del resultado (por ello se suma) las amortizaciones de bienes de uso y de activos intangibles. De esta manera se comparan los conceptos que

generaron flujos de fondos, con aquellos (en el denominador) que son susceptibles de generar flujo de efectivo. Similar al ratio anterior no los bienes generan el efectivo suficiente en 2020.

$$\frac{\text{Cobranzas}}{\text{Ventas} + \text{IVA}}$$

$$\text{Ejercicio 2019: } \frac{60.916.142}{-4.414.729 * 1,21} = \mathbf{-0,11\%}$$

$$\text{Ejercicio 2020: } \frac{139.281.529}{-908.495 * 1,21} = \mathbf{-126,7\%}$$

Este ratio muestra el desempeño de la función cobranzas, si bien las ventas disminuyeron considerablemente de 2019 a 2020, en este último año el cobro por ventas de bienes de usos fue mayor.

$$\frac{\text{Flujo de efectivo utilizado por actividades de financiación}}{\text{Flujo de efectivo generado por actividades operativas}}$$

$$\text{Ejercicio 2019: } \frac{-296.884.800}{190.345.123} = \mathbf{-1,55\%}$$

$$\text{Ejercicio 2020: } \frac{-19.198.660}{-521.216.020} = \mathbf{0,03\%}$$

(Perez, 2005) Analiza el resultado de este ratio de la siguiente forma: Si este ratio arroja un valor inferior a la unidad, expresará la contribución que realizaron las actividades operativas a las actividades de financiación (cancelación de préstamos y/o distribución de resultados). Si el cociente es mayor a 1, significa que para atender las erogaciones de las actividades de financiación, fue necesario recurrir a las actividades de inversión por lo cual, tal vez, hubo que desprenderse de ciertos activos.

$$\frac{\text{Flujo de efectivo utilizado por actividades de financiación}}{\text{Flujo de efectivo generado por actividades inversión}}$$

$$\text{Ejercicio 2019: } \frac{-296.884.800}{-458.149.272} = \mathbf{0,64\%}$$

$$\text{Ejercicio 2020: } \frac{-19.198.660}{-348.573.874} = \mathbf{0,05\%}$$

(Perez, 2005) Analiza el resultado de este ratio de la siguiente forma:

Si el resultado es menor a la unidad, muestra en qué medida las actividades de financiación absorbieron recursos de las actividades de inversión, no siendo necesario recurrir a las actividades operativas para la provisión de fondos.

Si en cambio es mayor a 1, mostrará que no resultó con desprenderse de bienes para asistir a las actividades de financiación, sino que ha sido necesario también tomar fondos de las actividades operativas.

$$\frac{\textit{Flujo de efectivo utilizado por actividades de inversión}}{\textit{Flujo de efectivo generado por actividades financiación}}$$

$$\text{Ejercicio 2019: } \frac{-458.149.272}{-296.884.800} = \mathbf{1,54\%}$$

$$\text{Ejercicio 2020: } \frac{-348.573.874}{-19.198.660} = \mathbf{18,15\%}$$

Como podemos observar en ambos periodos el resultado indica las actividades de inversión, no solamente tomaron efectivo de fuentes externas sino que también absorbieron fondos de las actividades operativas.

$$\frac{\textit{Flujo de efec utilizado por activ de inver.} + \textit{Flujo de efec generado por activ financ}}{\textit{Flujo de efectivo generado por actividades financiación}}$$

$$\text{Ejercicio 2019: } \frac{-458.149.272 + (-296.884.800)}{190.345.123} = \mathbf{-3,96\%}$$

$$\text{Ejercicio 2020: } \frac{-348.573.874 + (-19.198.660)}{-521.216.020} = \mathbf{0,70\%}$$

(Pérez, 2.005) Analiza el resultado de este ratio de la siguiente forma: si el resultado del cociente anterior es un número positivo, representará la proporción respecto al flujo operativo, en que las actividades de financiación, netas de la inversión, acudieron a financiar activo de trabajo.

Por lo contrario si es negativo, significa la proporción que fue tomado de las actividades operativas, para asistir a las de inversión, una vez utilizadas las fuentes de financiación externas.

Estado de variaciones del capital corriente

	2020	2019	2.018
Capital corriente al cierre del ejercicio	32.840.844	48.551.694	47.938.637
Inversiones	4.099	259.110	247.256
Adelantos en cuenta corriente	-271.884.987	-21.009.862	-54.103.374
Efectivo y equivalentes de efectivo	-239.040.044	27.800.942	-5.917.481

Fuente: GIOVANELLI, C. (2021).

Como podemos observar en el cuadro de 2018 a 2020 el capital corriente sufrió una disminución importante, en primer lugar las inversiones en fondos comunes de inversión disminuyeron, y los adelantos en cuenta corriente aumentaron, esto como consecuencia de descubiertos o créditos cuya cancelación se efectuará a corto plazo.

Por lo cual ante esta situación lo aconsejable es obtener un mayor respaldo de capital corriente, aumentar el margen de ganancia de la mano del incremento de las ventas, disminuir el ciclo operativo bruto, es decir acortar el tiempo necesario entre adquirir el producto, venderlo y cobrarlo; por último se aconseja un aumento en el plazo de pago de la compras.

En el aspecto microeconómico podemos decir que el índice de liquidez corriente como el de liquidez seca han disminuido en forma creciente de 2019 a 2020. Esta baja se debe principalmente a un aumento del pasivo corriente muy superior al activo corriente. Esta variación en el pasivo corriente se debe a un incremento de préstamos, lo que indicaría que en los dos periodos la empresa estaría en zona de peligro.

De no revertirse esta situación podría producirse apremios financieros, por ejemplo desajustes de caja, por lo que se deberían aumentar los ingresos, potenciando las ventas, refinanciando la deuda a corto plazo para convertirla en largo plazo, solicitar un aporte de capital de modo de poder salir de la crisis. Por lo que si la empresa no cuenta con los fondos necesarios es posible que se desaprovechen oportunidades de negocio, existan dificultades para hacer frente a las obligaciones y entren en cesación de pagos.

Estamos ante una situación complicada, la empresa no está generando los activos suficientes para hacer frente a sus deudas a corto plazo, por otro lado contamos con un ratio de liquidez seca inferior a 1, esto nos está marcando que el activo corriente

con el que cuenta la empresa está demorando más de lo normal en convertirse en dinero, es decir se está vendiendo “a cuenta” lo que se traduce en cuenta por cobrar, lo cual según los cálculos la demora de cobranza promedio es de 53 días en 2019 y 61 días en 2020 lo que representa un perjuicio financiero importante para la compañía sumado a la disminución de ingresos.

De esta forma resulta imprescindible crear un plan de implementación capaz de generar los ingresos suficientes, el activo corriente necesario para generar liquidez y poder cubrir las necesidades a corto y mediano plazo.

Capítulo V: Plan de Implementación

Objetivo General

Establecer estrategias operativas y financieras que permitan incrementar la rentabilidad y los ingresos en Havanna S.A. bajo las desafiantes circunstancias derivadas de la pandemia.

Objetivos Específico

Establecer vínculos comerciales con cadenas de supermercados para que los productos lleguen al consumidor de una forma más fácil.

Implementar tanto en locales propios como en franquicias, estrategias de ventas enfocadas en el incremento del consumo.

Desarrollar a través de e-commerce canales de venta para aquellos lugares donde la marca si bien es conocida, no cuenta con una franquicia o local propio en la ciudad de residencia del cliente.

Metas

Incrementar los ingresos potenciando las ventas y generando mayor capital corriente con el objetivo de hacer frente a obligaciones a corto plazo.

Alcanzar mayores segmentos de mercado abarcando nuevas regiones en el país llegando a más y nuevos consumidores.

Alcance

De contenido: se lleva a cabo un plan de acciones estratégicas para generar ingresos a corto plazo y de esta forma aumentar el activo corriente.

Temporal: se aborda comprendiendo los ejercicios contables 2019 y 2020 de la empresa, al 31 de diciembre respectivamente.

Ámbito geográfico: por ser un situación financiera que engloba a la mayoría de las empresas en crisis económica durante la pandemia, es una herramienta que es aplicable a nivel nacional, con la debida adecuación que se aplique dada las características particulares de la empresa.

Metodológico: según los objetivos establecidos será un plan cuantitativo, ya que la implementación dependerá del capital disponible a invertir por parte de la empresa y los costos que representen para ella.

Recursos involucrados: en cuanto a los recursos que se necesitan para llevar adelante este proyecto para a necesitar en primer lugar de recurso humano, es decir, personal con conocimiento, formación y talento que impulsen a lograr las metas propuestas.

En segundo lugar, recursos financieros, fondos para llevar adelante los distintos tipos de actividades. Por ejemplo dinero para comprar materia prima, ante una mayor venta, mayor demanda por lo tanto necesitamos adquirir materia prima para cubrir esa demanda y pagar a nuestros proveedores. Necesitaremos de capital para poder hacer llegar nuestros productos a las góndolas, a través de transportes tercerizados.

Por otra parte con el objetivo de establecer alianzas con cadenas de supermercados necesitaremos cubrir esos acuerdos comerciales como así también el posicionamiento de la marca y los productos en los lugares estratégicos. Es decir, será de vital importancia contar con la inversión para todo el merchandaising necesario con el objetivo de captar la atención del consumidor tanto en supermercados, locales propios, franquicias, etc.

Para cumplir estos objetivos será de importancia lograr una impronta de la marca en el comercio electrónico a fines de incrementar las ventas a lo largo y ancho del país. Para ello necesitaremos de capital para potenciar un sitio web y un soporte capaz de cumplir con estas expectativas.

En general, no se trata de un plan que demande mucha inversión sino más bien implementar la menor cantidad de recursos posibles maximizando los mismos y generando una mayor utilidad y rentabilidad.

Acciones concretas a desarrollar

En los últimos años y con el transcurrir de la pandemia los consumidores están cambiando muy rápidamente la modalidad de compra, en un principio era tradicional concurrir a un local de Havanna para tomar un delicioso café acompañado de algún producto de la amplia gama que ofrece, luego como consecuencia del periodo de

aislamiento la gente de Ciudad Autónoma y alrededores fue adquiriendo los mismos a través de una aplicación y retiraba el pedido desde el local, surgiendo de esta forma una nueva modalidad de ventas, e-commerce.

Tal es así, que surge la necesidad de innovar en el comercio digital logrando que el consumidor encuentre el producto sin la necesidad de acercarse a un local de Havanna, donde a veces este se encuentra muy lejano al domicilio o bien no cuenta con el tiempo para realizar la compra en el punto de venta.

Para poder llevar adelante esta actividad necesitaremos de personal capacitado en sistemas para el desarrollo de una plataforma a cumplir las necesidades del cliente. La cual debe estar vinculada al sistema de gestión de Havanna para contar con el stock actualizado al momento del cliente realizar la compra en el sitio web. A su vez, deberá estar sincronizada al sistema de la empresa tercerizada encargada de realizar el delivery o bien el transporte para zonas más alejadas. En aquellas provincias donde se encuentren franquicias y el cliente desee realizar un compra on-line, la orden de compra impactará en ese local más próximo para que el mismo sea el encargado de distribuir el producto al domicilio del cliente.

Para ello será necesario implementar la difusión en redes sociales para que el cliente conozca esta nueva modalidad de compra, a través de Facebook, Instagram no solo a través de la cuenta oficial de Havanna sino también a través de Google para que por intermedio de algoritmos el cliente a la hora de navegar por internet le aparezcan publicidades y conozca esta nueva opción de compra en su zona.

Cuando hablamos de incrementar las ventas, aumentar los ingresos, no solo hacemos referencia al mercado on-line sino también la venta personal a través de los locales que se encuentran a lo largo de todo el país. Por esto será importante implementar estrategias de ventas ofreciendo productos en 2x1 para aquellos que no tienen mucha rotación de stock o bien que durante la pandemia generaron un sobre stock y no lograron ser comercializados y tienen una fecha de vencimiento muy próxima, logrando una fidelización con el cliente donde cada local sea un punto de encuentro de reuniones de negocios o bien un lugar en común para compartir en familia o amigos.

Ahora bien, habiendo propuesto incrementar las ventas en forma virtual, en forma presencial, una estrategia no menos importante será establecer vínculos con grandes cadenas de supermercados para que el producto llegue a través de un canal de venta que antes no llegaba. Para ellos será necesario proponer al gerente de ventas establecer una reunión con representantes en Argentina de cadenas comerciales como Carrefour, Jumbo, Coto, entre otros, para ofrecer aquellos productos como alfajores, conitos, galletas en las principales góndolas de supermercados.

Para todo este será necesario contar con un buen sistema de elaboración capaz de abastecer la demanda del mercado, con el tiempo necesario para que el producto llegue en tiempo y forma a cada uno de los puntos de venta del país.

De esta forma estaremos logrando a través de los tres frentes, venta on-line, presencial y supermercados, lograremos expandir el mercado potenciando la ventas llegando a más y nuevos consumidores cumpliendo el objetivo planteado maximizando la utilidad de los procesos generando beneficios y mayores ingresos.

Marco de tiempo para la implementación

Un plan puede ser muy grande pero si no se lo termina llevando a la práctica en forma adecuada, terminará fracasando. Para lo cual es importante contar con herramientas para traducir los objetivos en acciones concretas, como también es importante controlar el cumplimiento de los objetivos antes de que sea demasiado tarde, para ellos utilizaremos el método OKR.

Así define OKR, su principal impulsor, John Doerr:

“Los OKR son un procedimiento sencillo que ayuda a organizaciones de índole diversa a progresar. Se trata de una metodología de gestión que ayuda a asegurar que la empresa se centra en los mismos temas importantes en toda la organización. Para ellos proporcionan a los líderes una visión completa de los entresijos de la organización y también les ofrecen una manera productiva de dar marcha atrás en una operación. Los OKR fomentan la claridad, la responsabilidad y la desinhibición en la búsqueda de la grandeza.” (Contero S. y Martín J., 2020).

Como podemos observar en el siguiente cuadro lo principal establecemos un objetivo anual, de él se derivan los objetivos trimestrales para luego identificar los recursos claves para cada objetivo.

Objetivo anual	Trimestre	Objetivos Trimestrales
Establecer estrategias operativas y financieras para incrementar la rentabilidad y los ingresos en Havanna S.A.	Primer Trimestre	Obtener los recursos requeridos para el correcto funcionamiento de Havanna Online
		Establecer acuerdos con representantes de cadenas de supermercados
		Crear estrategias de ventas en locales
	Segundo Trimestre	Desarrollo y puesta en marcha de Havanna Online hacia todo el país
		Implementar descuentos y ofertas tanto en venta presencial como en venta online
		Distribución y comercialización de productos en supermercados previo acuerdo.
		Estandarizar servicio de entrega al cliente
	Tercer Trimestre	Superar el punto de equilibrio en pesos de la unidad de negocios
	Cuarto Trimestre	Alcanzar el nivel de ingresos por ventas superior a 4,2 millones superior a 2019

Fuente: elaboración propia.

Cabe mencionar que esta metodología, está en constante movimiento y trimestralmente se van controlando y reajustando los objetivos y los resultados, es por ellos que en el tercer y cuarto trimestre se identificó un solo objetivo, con la capacidad de poder agregar más objetivos a medida que avanza el año, mientras más objetivos nos proponamos, más expectativas de crecimiento tendremos. Resulta fundamental que la empresa y los equipos asignados hagan reuniones y seguimientos mensuales, este método debe acompañar a la empresa en todo momento no solo al comienzo o al cierre del ejercicio.

Luego de identificar los objetivos trimestrales, debemos detallar los resultados claves que medirán el cumplimiento o no de cada objetivo. Para ello debemos asignar un objetivo a cada área, grupo o persona. Por ejemplo: los responsables de los objetivos trimestrales pueden ser el responsable de informática, el gerente de recursos humanos, el gerente de marketing, el gerente de ventas, etc.

Luego los resultados claves se pueden dividir entre sus empleados a cargo, pueden existir ciertas libertades en este aspecto lo importante es que cada objetivo y resultado tenga un responsable.

A continuación podrán observar una diagramación a lo largo de un año detallando los objetivos trimestrales y resultados claves para poder llevar a cabo el plan.

Objetivo anual	Trimestre	Objetivos Trimestrales		Resultados Claves	
Establecer estrategias operativas y financieras para incrementar la rentabilidad y los ingresos en Havanna S.A.	Primer Trimestre	Obtener los recursos requeridos para el correcto funcionamiento de Havanna Online	Contratar los empleados necesarios para desarrollar las tareas.	Puesta a punto de la página web.	Presentación al Directorio de la empresa los resultados obtenidos.
		Establecer acuerdos con representantes de cadenas de supermercados	Adquirir los medios de transportes necesarios	Mantener reuniones comerciales.	Cerrar y firmar acuerdos comerciales.
		Crear estrategias de ventas en locales		Idear estrategias de ventas	
	Segundo Trimestre	Desarrollo y puesta en marcha de Havanna Online hacia todo el país	Puesta en marcha de ventas on-line a todo el país. Difusión.	Minimizar la cantidad de fallas en los pedidos.	Capacitación al personal.
		Implementar descuentos y ofertas tanto en venta presencial como en venta online	Producción y distribución de productos a las cadenas de supermercados.	Reducir el tiempo de entrega del pedido menor a 24 horas.	Incorporar ofertas con tarjetas de crédito.
		Distribución y comercialización de productos en supermercados previo acuerdo.		Abastecimiento.	Bonificación en la primer compra por suscripción a Havanna Online.
		Estandarizar servicio de entrega al cliente			Añadir ofertas semanales.
					Encuestas online de satisfacción.
	Tercer Trimestre	Superar el punto de equilibrio en pesos de la unidad de negocios	Aumentar el volumen de clientes mensuales tanto mayoristas como minoristas.	Obtener un promedio de 1 compras del cliente por mes	Alcanzar un promedio de \$2.000 por compra minoristas y \$50.000 mayoristas mensual.
	Cuarto Trimestre	Superar el nivel de ingresos por ventas anual de 2019, por encima a 4,2 millones.	Alcanzar el desarrollo de ventas en todas las provincias del país.	Obtener un promedio de 2 compras del cliente por mes	Alcanzar un promedio de \$3.000 por compra minoristas y \$100.000 mayoristas mensual.

Fuente: elaboración propia.

Luego de definir los resultados claves, se debe realizar un seguimiento semanal de los mismos, indicando el grado de cumplimiento de cada uno. Para ello se propone realizar por ejemplo en modo semáforo; es decir indicando con tres colores nivel malo, nivel regular, nivel deseado según los resultados de cada objetivo.

La idea es que todos los integrantes del equipo se involucren en la implementación del plan por lo cual a través de un archivo en Drive podrán tener acceso a los resultados parciales y realizar un seguimiento del cumplimiento de los mismos, esto les ayudará a tomar decisiones a tiempo en caso de existir desviaciones.

Por otro lado, cabe destacar que de acuerdo a lo analizado estamos teniendo un capital de trabajo neto negativo en ambos ejercicios lo cual marca la importancia de que

la empresa genere más recursos propios para poder hacer frente a las ventas a corto plazo. De esta forma consideramos que a través de esta estrategia realizando un seguimiento y control de la implementación lograremos reducir la incertidumbre, alinear los objetivos, y a su vez optimizar la utilización de los recursos, disminuyendo pérdidas, aumentando los beneficios, incrementando los ingresos, y en cuanto al aspecto financiero abarcando un amplio segmento de mercado, lo que genera nuevos acuerdos comerciales, nuevos clientes, nuevas ventas, más y nuevos ingresos de esta forma, logrando prácticas claras y sincronizadas hacia un mismo rumbo.

Conclusiones

Luego de este profundo análisis nos permitió descubrir la importancia de realizar un estudio financiero de la empresa; en primer lugar para poder conocer un diagnóstico de la misma, cuales son aquellos factores que influyen positiva y negativamente como así también ver aquellas fortalezas y debilidades que nos van a permitir plantearnos nuevos objetivos y metas para así de este modo establecer las estrategias para lograr alcanzar los mismos y establecer las posibles soluciones.

En el desarrollo de la investigación pretendimos tratar el impacto financiero económico social del COVID-19 en Havanna S.A. realizando un estudio de los estados contables comprendidos durante el ejercicio 2019 y 2020. Adicionalmente, se aplicó el análisis de razones financieras liquidez, rentabilidad, endeudamiento, entre otras como también el análisis vertical y horizontal para la medición del impacto.

Los resultados que obtuvimos nos dieron una perspectiva de las consecuencias de esta crisis sanitaria la cual afectó a la organización generado pérdidas, notando una disminución del efectivo y equivalentes de efectivo, cajas y bancos, justamente debido a la menor circulación de moneda, caída de operaciones y menor ingresos, tal es así que se vio en la necesidad de salir a obtener préstamos es decir, buscar recursos líquidos para afrontar los compromisos en el corto plazo.

Esto representó un capital de trabajo negativo, lo que implicó la necesidad de aumentar el activo corriente para obtener activo disponible. Tal es así que surge la necesidad de diseñar e implementar un proyecto de gestión denominado OKR basado en estrategias a corto plazo (trimestrales), con el objetivo de proponernos y alcanzar resultados claves implementando metodologías de ventas, abarcando nuevos mercados, atrayendo nuevos clientes, manteniendo la imagen de Havanna S.A. sin perder de vista el horizonte incrementando los ingresos, la rentabilidad y la satisfacción del cliente.

El futuro es impredecible, una pandemia es inevitable, pero con un equipo comprometido podremos alcanzar los resultados esperados.

Recomendaciones

Desde la experiencia obtenida a lo largo de este trabajo se pone de manifiesto la importancia de realizar un estudio profundo de análisis financiero general de la empresa durante la pandemia porque nos da un panorama de la situación que atravesó y asumió la organización, lo cual permite ver la necesidad de actuar mediante un plan de implementación de la forma más eficiente posible.

Sería recomendable involucrar a los organismos públicos como el Estado Nacional a través del Ministerio de Desarrollo, Ministerio de Educación en el proceso de incrementar las ventas generando convenios para que aquellos establecimientos escolares de bajos recursos reciba cada niño un alfajor, un chocolate Havanna en el desayuno o merienda en el turno escolar.

Se recomienda a la compañía continuar implementando la gerencia en sus distintas áreas para la toma de decisiones, debido a que es el resultado de lo que la compañía ha logrado expandirse a lo largo del país y del mundo ofreciendo sus productos y complaciendo a sus clientes por la implementación de estrategias y decisiones comerciales en el pasado, continuando con la trayectoria que los destaca y representa como una marca emblema argentina.

Referencias Bibliográficas

FOWLER NEWTON, E. (1996). “Análisis de Estados Contables”. Macchi Grupo Editor S.A. Buenos Aires.

Secretaría de OMC. (8 de abril de 2020). Desplome del comercio ante la pandemia de COVID-19, que está perturbando la economía mundial. Organización Mundial del Comercio. Recuperado de: https://www.wto.org/spanish/news_s/pres20_s/pr855_s.htm

Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL). (6 de agosto de 2020). Los efectos del COVID-19 en el comercio internacional y la logística. Recuperado de: https://repositorio.cepal.org/bitstream/handle/11362/45877/S2000497_es.pdf?sequence=1&isAllowed=y

INDEC (Abril, 2020). Industria Manufacturera Vol. 4, n° 14. Índice de Producción Industrial manufacturero” Recuperado de: https://www.indec.gob.ar/uploads/informesdeprensa/ipi_manufacturero_06_209D4DE5138A.pdf

Ámbito Financiero (Mayo, 2020) “Havanna: anticipan una caída de ventas del 38% para este año”. Recuperado de: <https://www.ambito.com/economia/havanna/anticipan-una-caida-ventas-del-38-este-ano-n5102112>

GIOVANELLI, C. (2021). Memoria y estados Financieros Consolidado. Price Waterhouse & Co. S.R.L.

HAVANNA S.A., (2022) Historia. Recorriendo una dulce historia. Recuperado de: <https://www.havanna.com.ar/nosotros/historia>

Google Maps. (2022). Havanna Parque Industrial. Recuperado de: <https://www.google.com/maps/place/Havanna+Parque+Industrial/@-38.0014225,-57.6727619,15z/data=!4m5!3m4!1s0x9585276b39441d53:0x508742294ee0cc91!8m2!3d-38.0047751!4d-57.665748>

INDEC (2021) “Incidencia de la pobreza y la indigencia en 31 aglomerados urbanos”. Recuperado de: https://www.indec.gob.ar/uploads/informesdeprensa/eph_pobreza_09_21324DD61468.pdf

GARCIA MENDOZA, A. (2000). Análisis e Interpretación de la Información Financiera Re expresada. Segunda Reimpresión. Compañía Editorial Continental.

BIONDI, M. (2004). Interpretación y análisis de Estados Contables. Buenos Aires. Errepar.

GITMAN, L. (2003). Principios de Administración Financiera. México. Pearson.

PÉREZ, J.O. (2.005). Análisis de estados contables: un enfoque de gestión. (Segunda edición) Córdoba. Universidad Católica de Córdoba.

CONTERO, S. y MARTÍN, J. (2.020). Manual OKR Objectives & Key Results. Madrid. Singular People S.L.